

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení finančního zdraví podniku

Evaluation of the Financial Health of a Company

Student: Martina Stachová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dita Kotásková

Ostrava 2009

Zadání bakalářské práce

Student: **Martina Stachová**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208R020 Ekonomika podniku**
Specializace: **00 Ekonomika podniku**
Téma: **Hodnocení finančního zdraví podniku**
Evaluation of the Financial Health of a Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska
 3. Aplikační část
 4. Návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

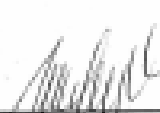
- GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva; HLINICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-921-3.
VALACH, Josef a kolektiv. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86-119-21-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dita Kotásková**

Datum zadání: 21-lis-2008
Datum odevzdání: 07-kvě-2009




prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhožová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

Použitou literaturu a podklady uvádím v seznamu literatury.

Dne 7. května 2009

.....

1. ÚVOD	5
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	7
2.1. FINANČNÍ ANALÝZA.....	7
2.2. ZDROJE INFORMACÍ	8
2.2.1. <i>Rozvaha</i>	8
2.2.2. <i>Výkaz zisku a ztráty</i>	9
2.2.3. <i>Kategorie zisku</i>	10
2.3. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	11
2.4. HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	13
2.4.1. <i>Vertikální analýza</i>	13
2.4.2. <i>Horizontální analýza</i>	14
2.5. POMĚROVÁ ANALÝZA	15
2.5.1. <i>Ukazatelé rentability</i>	16
2.5.2. <i>Analýza likvidity</i>	19
2.5.3. <i>Ukazatele aktivity</i>	21
2.5.4. <i>Analýza finanční stability</i>	24
2.6. SWOT ANALÝZA	27
2.7. SPIDER GRAF.....	28
3. APLIKAČNÍ ČÁST.....	30
3.1. POPIS SPOLEČNOSTI	30
3.2. HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	32
3.2.1. <i>Aktiva podniku</i>	32
3.2.2. <i>Pasiva</i>	35
3.2.3. <i>Způsob financování</i>	37
3.2.4. <i>Výkaz zisku a ztráty</i>	39
3.3. POMĚROVÁ ANALÝZA	41
3.3.1. <i>Analýza rentability</i>	41
3.3.2. <i>Analýza likvidity</i>	47
3.3.3. <i>Analýza aktivity</i>	50
3.3.4. <i>Analýza finanční stability</i>	57
3.3.5. <i>Shrnutí výsledků poměrové analýzy</i>	64
3.3.6. <i>SWOT analýza</i>	66
3.3.7. <i>Spider graf</i>	67
4. NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	68
5. ZÁVĚR.....	70

SEZNAM LITERATURY

SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

1. Úvod

Ekonomická situace prošla během minulých pěti let výraznými změnami. Na začátku prochází všechny odvětví dynamickým růstem, v dalších letech se objevují první příznaky oslabování a v roce 2007 se i v České republice začíná mluvit o hospodářské krizi, která více či méně ovlivňuje chování všech subjektů působících na trhu. Dochází k úpadku mnoha společností. Důvodů jejich krachu je několik: nízká likvidita, vysoká zadluženost, neschopnost podniku platit své závazky, apod..

V souvislosti s vývojem ekonomické situace roste význam hodnocení finančního zdraví podniku. Data získaná z tohoto rozboru umožňují predikovat budoucí možný vývoj společnosti. Horizontální a vertikální analýzou se posoudí struktura aktiv, pasiv, hospodářského výsledku, nákladů, výnosů a jejich vývoj v čase. Poměrová analýza upozorňuje manažery na oblasti, na které se musí při řízení podniku zaměřit. Přesně identifikuje silné a slabé stránky hospodaření společnosti.

Na výše zmíněná témata je zaměřena má práce. Zkoumání bude podrobena společnost ARMATURY Group a. s., která vznikla v roce 2000 fúzí tří podniků a zabývá se vývojem, výrobou, prodejem a servisem průmyslových armatur, dodávkami čerpadel a hutního materiálu. Hodnocení finančního zdraví podniku bude zpracováno za roky 2005, 2006 a 2007. Účetní závěrky z roku 2008 ještě nebyla ověřena auditorem, proto nebude použita. Práce bude rozdělena do dvou částí: části, ve které budou vymezeny teoretické východiska a aplikační části.

V kapitole teoretická východiska budou popsány metody, které budou využity v praktické části. Nejprve bude podán obecný výklad o finanční analýze, uživatelích finanční analýzy, zdrojích dat potřebných pro její provedení. Následovat bude výčet metod, které budou při hodnocení finančního zdraví použity. Po popisu horizontální a vertikální analýzy bude následovat výklad k poměrové analýze. Vývoj rentability osvětlí Du Pontův rozklad ukazatele ROE. Grafické srovnání s vývojem odvětví bude provedeno pomocí Spider grafu. Hodnocení situace podniku se bude opírat i o provedenou SWOT analýzu, kde budou identifikovány silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby, které vyplynou z analýz.

V praktické části dojde k hodnocení společnosti ARMATURY Group a. s. pomocí metod popsanych v předchozí kapitole. V úvodu bude popsána společnost, její vývoj a vývoj odvětví ve kterém společnost působí ve sledovaných letech. Následovat bude horizontální a vertikální analýza a poměrová analýza. Komentáře k ukazatelům budou založeny na jejich vývoji v čase, srovnání s odvětvovými průměry případně s doporučenými hodnotami. Výklad bude doprovázen grafickým znázorněním. Poslední částí této kapitoly bude závěrečné hodnocení a vyplývající návrhy a doporučení. Hodnocení bude shrnuto do SWOT analýzy. Budou navrženy opatření, které by měly situaci v podniku zlepšit.

Cílem celé práce je zjištění finančního zdraví podniku ARMATURY Group a. s. Díky provedeným analýzám by měl vzniknout obraz finanční situace společnosti. Měly by být identifikovány slabé stránky a doporučeny postupy ke sjednání nápravy.

2. Teoretická východiska

V této kapitole budou vymezeny teoretické východiska. Podkladem pro vytvoření této části jsou literární prameny autorů, uvedených v seznamu literatury. Na úvod bude vymezena teorie k finanční analýze, zdroje informací, uživatelé. Následovat bude teorie k horizontální, vertikální a poměrové analýze a další metody použitelné k hodnocení finančního zdraví podniku.

2.1.Finanční analýza

Finanční analýza slouží k tomu, aby podnik jednoznačně ohodnotil svoji finanční pozici.. Účetní závěrka totiž jednoznačně nevypovídá, jestli podnik hospodaří dobře, či nikoli. Existuje spousta společností, které vykazují nemalý zisk, ale jsou v platební neschopnosti.

Finanční analýza je významným prvkem finančního řízení podniku, protože zprostředkovává zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Na základě výsledků analýzy se dá hodnotit minulý vývoj a současný stav a predikovat stav budoucí. Je podklad k řídicímu rozhodování

„Cílem finanční analýzy je vypořádat pozitivní a negativní trendy podniku a zpětnou vazbu, odhalit příčiny negativního či pozitivního vývoje a stanovit aktivity, které podpoří pozitivní vývoj a změní negativní výsledky“ viz Vosoba (1998).

Finanční analýza informuje o rentabilitě podniku, jeho platební schopnosti, finanční stabilitě a aktivitě majetku.

2.2. Zdroje informací

Pro provedení finanční analýzy je klíčová potřeba velkého množství informací z interních a externích zdrojů.

„Hlavními zdroji údajů jsou:

- běžně dostupné údaje, které poskytují finanční výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o cash flow, výroční zpráva, výroky auditora,
- údaje z interních zdrojů, které běžně dostupné nejsou, jako jsou údaje z finančního a manažerského účetnictví a kalkulací,
- informace z kapitálových trhů (ceny akcií, úrokové míry, tržní kapitalizace, atd.)
- informace o konkurenci, o odvětví, o trhu (především průměrné hodnoty a trendy).“¹

Výsledkem rozboru účetních výkazů jsou závěry o celkové finanční situaci podniku. Problémem je, že k této analýze jsou použita historická data, která mohou výsledky zkreslovat. Provádí se odhady, které mají odrážet aktuální hodnotu (např. opravné položky k pohledávkám, reálné účetní odpisy apod.). Příčinou zkreslení může být i použití dat chybných, zkreslených a neúplných.

2.2.1. Rozvaha

Rozvaha zobrazuje stav majetku podniku z pohledu jeho struktury (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv). Je to výkaz statický, tzn. že přehled o finanční situaci podniku poskytuje k určitému datu (nejčastěji k poslednímu dni účetního období). V rozvaze jsou uvedeny konečné zůstatky aktivních a pasivních účtů z účetnictví. Sestavuje se minimálně jedenkrát ročně. Rozvaha je vypracovávána v peněžním vyjádření.

¹ Ing. Vladimír Jech, MBA, FRM: Jak na finanční poměrovou analýzu [Online]. 2008, [cit. 2009-01-20]. Dostupný z WWW: <http://www.finance-management.cz/065textyVypis.php?IdTxtPass=14>

Aktiva jsou obrazem majetkové struktury podniku. Majetkem podniku se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k provozování jeho podnikatelské činnosti. Základní členění aktiv je na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a oběžný majetek (oběžná aktiva).

Na straně pasiv je zobrazena struktura zdrojů krytí aktiv – z nich je financován majetek podniku. Rozlišujeme zdroje krytí vlastní (ty, které do podniku vložil sám podnikatel) a cizí (ty, které do podniku přišly zvenku – od věřitelů).

Mezi vlastní zdroje krytí patří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku, nerozdělený zisk minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období. Cizí zdroje krytí jsou rezervy, krátkodobé a dlouhodobé závazky.

Podnik musí posuzovat relaci mezi vlastním a cizím kapitálem. Rozhodujícím faktorem je cena kapitálu. Cizí kapitál je obecně levnější než vlastní kapitál. To neznamená, že by se měl podnik snažit o maximální podíl cizího kapitálu. S rostoucí mírou zadlužení rostou náklady na udržení likvidity podniku a náklady finanční tísně. Optimální je takový podíl cizího a vlastního kapitálu, při kterém jsou celkové náklady minimální.

2.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je tokový výkaz, ve kterém jsou zachyceny náklady a výnosy podílející se na tvorbě hospodářského výsledku za určité období. Zjištěný hospodářský výsledek snížený o daň se přepisuje do rozvahy jako výsledek hospodaření běžného účetního období.

Náklady lze definovat jako peněžní vyjádření zdrojů spotřebovaných na zabezpečení výnosů.

Výnosy jsou peněžně vyjádřené realizované výkony podniku bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Nejdůležitějším výnosem jsou pro podnik tržby z prodeje výrobků a služeb. Projevují se zvýšením aktiv.

Při zpracování výkazu se uplatňuje princip časové a věcné shody nákladů a výnosů. Jednotlivé položky nákladů a výnosů musí podle tohoto principu souviset s daným obdobím, neboli musí být započteny tehdy, kdy byly realizovány. Výkaz zisku a ztráty tedy nebere v úvahu jejich úhradu - nezohledňuje peněžní toky. K rozlišování nákladů a výnosů slouží účty časového rozlišení: náklady příštích období, výnosy příštích období, výdaje příštích období a příjmy příštích období.

Náklady, výnosy a výsledek hospodaření rozdělujeme na provozní (souvisejí s činností podniku, pro kterou byl založen), finanční (souvisí s finanční činností podniku) a mimořádné (souvisejí mimořádnými událostmi, např. živelnými katastrofami).

2.2.3. Kategorie zisku

Čistý zisk (EAT) je nejdůležitější z pohledu vlastníka. Jde o výsledek hospodaření po odečtení daně. Tento zisk představuje sumu, která se rozdělí mezi vlastníky (ať v podobě dividend, nebo podílu na zisku) nebo ponechá v podniku.

Zisk před zdaněním (EBT) zahrnuje čistý zisk a daň z příjmu. Tuto kategorii zisku je vhodné použít v případě meziročního porovnávání výkonnosti. Oproti čistému zisku je tato kategorie očištěna od změn daňových sazeb i výše daňových úlev.

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) měří pouze provozní výkonnost, není ovlivněn daní ani způsobem financování.

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA) je vhodný pro časové a prostorové srovnávání výkonnosti. Neovlivňuje jej způsob financování, daňové zatížení ani odpisová politika podniku.

2.3. Uživatele finanční analýzy

Datům obsaženým ve finanční analýze věnují pozornost skupiny uživatelů, které mají zájem o hospodaření společnosti. Tyto informace zpravidla usnadňují těmto subjektům rozhodování, např. zda-li přinese zisk, když budou do dané společnosti investovat, apod.

O výsledek finanční analýzy se zajímají v první řadě manažeři a vlastníci (interní uživatelé), pozornost jí však věnují také externí uživatelé jako věřitelé, odběratelé, stát nebo banka.

Manažeři využívají data z finanční analýzy pro finanční řízení podniku.

Pojmem **investoři** označujeme osoby, kteří do podniku vložily kapitál a očekávají jeho zhodnocení. Jde o akcionáře, společníky, majitelé firem, členy družstva ale i potencionální investory. Informace obsažené ve finanční analýze využívají k rozhodování o budoucím investování svého kapitálu. Majitelům účasti ve společnostech slouží finanční analýza ke kontrole managementu podniku - zda-li ho řídí v jejich zájmu.

Věřitelé jsou osoby, které půjčují podniku své volné peněžní prostředky, které musí dlužník do ve smlouvě uvedeného data splatit i s úroky, které představují cenu úvěru. Banky před poskytnutím úvěru posuzují bonitu klienta analýzou jeho finančního hospodaření. Posuzuje se struktura majetku, finanční zdroje, ziskovost, rentabilita – zjišťuje se schopnost splatit úvěr s úroky, berou se na zřetel i ostatní klientovy úvěry.

Mezi **obchodní partnery** lze zařadit dodavatele a odběratele. Oba se zajímají, jestli bude podnik schopen dostat svým závazkům. Dodavatelé posuzují schopnost uhradit závazky do data splatnosti a dlouhodobou stabilitu, jež zajišťuje odbyt. Odběratelé při uzavírání dlouhodobých kontraktů zejména s klíčovými dodavateli zjišťují stabilitu podniku, aby nebyla bankrotem dodavatele ohrožena jejich výroba.

Konkurenti se zajímají o finanční analýzu podniků působících ve stejném odvětví. Srovnávají své a konkurenční výsledky hospodaření, cenovou politiku, rentabilitu, stav zásob a jejich obratovost, apod.

Zaměstnance v této oblasti motivuje strach o zachování pracovních míst, jistota zaměstnání, mzdových a sociálních podmínek.

Stát a jeho orgány „se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou“ viz Grünwald, Holečková, (2007, str. 31).

2.4. Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza pomáhá zkoumat účetní výkazy společnosti v jiných souvislostech. Základem pro tyto analýzy jsou výkazy za více účetních období. Tím vznikne řada časově na sebe navazujících údajů, ze které jsou patrné změny a trendy.

Podle Grünwalda a Holečkové (2007, str. 147) je „cílem horizontální a vertikální analýzy především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku.“

2.4.1. Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině (např. k celkové bilanční sumě). Každá položka účetního výkazu je vyjádřena jako procentní podíl vztahné veličiny.

Při vertikální analýze rozvahy se zkoumá vyváženost majetkové a finanční struktury podniku. Struktura aktiv a pasiv by měla vycházet ze zlatého bilančního pravidla – dlouhodobý majetek má být financován vlastním nebo dlouhodobým cizím kapitálem, krátkodobý cizí kapitál má sloužit pouze pro krytí oběžných aktiv.

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i} \quad (2.1)$$

V souvislosti s analýzou majetkové a kapitálové struktury se vypočítává i index krytí dlouhodobého majetku, jehož hodnota by neměla být nižší jak 1,0.

$$\text{Index krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.2)$$

Vertikální analýze výsledovky zkoumá, jakou mírou se podílí výsledek hospodaření za provozní, finanční a mimořádné činnosti na celkové sumě výsledku hospodaření za běžné účetní období.

2.4.2. Horizontální analýza

Pro podnik je velmi důležité mít přehled o tom, jaké byly meziroční změny jednotlivých položek účetních výkazů. K zjištění těchto změn slouží horizontální analýza.

Změny můžeme vyjádřit indexy, které vyjadřují kolikrát se daná položka změnila oproti minulému roku, nebo rozdílem, tedy o kolik se změnila. Index se vypočítá jako podíl hodnoty položky za běžné období a za období minulé, rozdíl jako difference obou hodnot.

$$I'_{t-1} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (2.3)$$

$$D_{t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2.4)$$

Při hodnocení horizontální analýzy se věnuje pozornost hlavně těm položkám, které vykazují největší hodnotu kladného či záporného indexu, zvláště když jde o položky se zároveň nejvyššími rozdíly.

2.5. Poměrová analýza

Poměrová analýza zkoumá vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů. Při konstrukci poměrového ukazatele se do vzájemného poměru dávají položky nebo skupiny položek, mezi nimiž existuje vzájemná souvislost. Výběr položek závisí na tom, co vlastně chceme zkoumat. Měla by se sledovat rentabilita, schopnost podniku platit své závazky i zadluženost. V podniku tedy vznikají celé soustavy poměrových ukazatelů, které vypovídají o tom, jak se podniku daří plnit vyjmenované cíle.

Při konstrukci poměrové analýzy využijeme následující 4 skupiny poměrových ukazatelů:

1. ukazatelé rentability,
2. ukazatelé aktivity,
3. ukazatelé likvidity,
4. ukazatelé finanční stability.

Při rozmanitosti podnikových jednotek nelze stanovit optimální hodnoty nebo optimální rozpětí ukazatele. Z toho vyplývá, že samotný ukazatel má jen částečnou vypovídací schopnost, protože je nemáme s čím srovnat a nedokážeme tedy určit, jestli je dobrý nebo špatný. Pro komplexní posouzení vývoje daných ukazatelů je vhodné porovnávat je s hodnotami ukazatelů z minulých období a hodnotami ukazatelů z celého odvětví.

Postup finanční analýzy:

1. výpočet poměrových ukazatel,
2. srovnání poměrových ukazatelů podniku v čase,
3. srovnání poměrových ukazatelů podniku s odvětvovými průměry,
4. návrhy a opatření.

2.5.1. Ukazatelé rentability

Rentabilita, neboli výnosnost je nejdůležitější a nejpoužívanější ukazatel při hodnocení výkonnosti podniku. Vyjadřuje schopnost zhodnotit kapitál, který byl do podnikání vložen.

„Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivě výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou“.viz Grünwald, Holečková (2007, str. 79).

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je podle Grünwalda, Holečkové (2004, str. 29) „měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku, pomoci nich se vyjadřuje intenzita využívání reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku“.

Při výpočtu ukazatelů rentability se využívají data z výsledovky, kde zjišťujeme zisk, a rozvahy, kde najdeme výši kapitálu.

Obecný vzorec pro výpočet rentability je:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.5)$$

Za výnos se dosazuje libovolná kategorie zisku – zisk před zdaněním, zisk před úroky a zdaněním, zisk po zdanění – výběr závisí na tom, která položka je použita ve jmenovateli, resp. která kategorie zisku má největší logickou souvislost s jmenovatelem.

V praxi bývají nejčastěji využívány následující ukazatelé rentability:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

Rentabilita celkového kapitálu

Považuje se za základní měřítko rentability. Vyjadřuje procent zisku přinesly aktiva společnosti za zkoumané období. Přináší obraz o výdělkové schopnosti majetku.

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.6)$$

Zisk před úroky a zdaněním je použit proto, že „jak zisk po zdanění, tak i částka daně z příjmů a úroky placené z cizího kapitálu představují různé formy celkového zisku dosaženého použitím celkového vloženého kapitálu“ viz Grünwald, Holečková (2007, str. 82).

Rentabilita vlastního kapitálu

Vyjadřuje míru zhodnocení vlastního kapitálu. Vyjadřuje kolik procent zisku přinese koruna vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý zejména pro akcionáře. Rentabilita vlastního kapitálu by měla přinášet výnos odpovídající riziku investice. „Rentabilita vlastního kapitálu by dle Grünwalda, Holečkové (2007, str. 86) měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu, za kterou lze u nás považovat například průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů, státních pokladničních poukázek aj.“ viz Grünwald, Holečková (2007, str. 86).

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

Rentabilita tržeb

Vyjadřuje, kolik procent čistého zisku vyprodukují tržby. Pro podnik je důležité porovnávat hodnotu tohoto ukazatele s ostatními podniky v daném odvětví.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

Rentabilita nákladů

Vypovídá o tom, kolik korun čistého zisku vydělá jedna koruna nákladů.

$$\text{ROC} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{náklady}} \quad (2.9)$$

Du Pontův rozklad ukazatele ROE

Při rozkladu ukazatele se postupuje tak, že se vrcholový ukazatel postupně rozkládá na dílčí ukazatele a zjišťuje se, jakou mírou dílčí ukazatel ovlivňuje vrcholový ukazatel.

Při rozkladu ukazatele ROE se používá rovnice:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.10)$$

Z rovnice vyplývá, že podnikový management má 3 možnosti, jak výši ukazatele ovlivňovat:

- přes rentabilitu tržeb (zisk/tržby),
- přes obrat celkových aktiv (tržby/aktiva),
- přes finanční páku (aktiva/vlastní kapitál).

Rentabilita tržeb, nebo také páka ziskovosti je důležitý zejména pro podniky s vysokým podílem fixních nákladů spojen zapříčiněn vysokou kapitálovou náročností výroby. Na hodnotu tohoto ukazatele působí rentabilita tržeb, nákladů a jejich struktura.

Obrat celkových aktiv neboli páka obratovosti ovlivňuje zejména struktura majetku podniku a charakter činnosti podniku.

Finanční páka vyjadřuje poměr vlastních cizích zdrojů. Její hodnota bude růst, pokud bude podnik zvyšovat podíl cizích zdrojů. Tím ale zvyšuje zadlužení a roste riziko finanční tísně. S výši tohoto ukazatele úzce souvisí i koeficient samofinancování, míra zadlužení, úrokové zatížení i likvidita.

Nedá se obecně určit, která páka nejvíce ovlivňuje hodnotu ukazatele ROE. Podnik od podniku je situace odlišná. Obecně se manažeři snaží působit na všechny 3 ukazatele tak, aby jejich hodnota byla co nejvyšší, a tím rostla hodnota ukazatele ROE.

2.5.2. Analýza likvidity

Nazývá se také analýza platební schopnosti neboli solventnosti. Touto analýzou se zjišťuje, jestli podnik nebude mít problém se splácením krátkodobých závazků do data splatnosti. Podnik se snaží dle Grünwalda, Holečkové (2004, str. 62) zajistit dostatek „likvidních prostředků s rezervou na nepředvídatelné situace, avšak bez nadměrného umrtvování kapitálu“.

Při hodnocení likvidity podniku se hodnotí následující ukazatelé:

- likvidita 1. stupně - celková likvidita,
- likvidita 2. stupně - pohotová likvidita,
- likvidita 3. stupně - okamžitá likvidita.

Při konstrukci těchto ukazatelů se dává do poměru položky oběžných aktiv a položky krátkodobých pasiv. Jsou-li oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, je pravděpodobné, že podnik dokáže včas dané závazky uhradit. Splacení závazků však také závisí na struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti, tedy na schopnosti majetku přeměnit se co nejrychleji na peněžní prostředky.

Celková likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva podniku pokryjí krátkodobé závazky, resp. kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých dluhů.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Vypovídací schopnost ukazatele velmi ovlivňuje likvidnost majetku. Ne všechny oběžný majetek lze přeměnit na peníze potřebnou rychlostí, a např. některé zastaralé zásoby nelze zpeněžit vůbec.

Optimální je, když se hodnota celkové likvidity pohybuje v intervalu 1,5 – 2,5 viz Dluhošová (2006). Lepší vypovídací schopnost má však porovnání hodnoty ukazatele s hodnotami jiných podniků v rámci daného odvětví, nebo vývoj ukazatele v rámci časové řady.

Pohotová likvidita

Při výpočtu celkové likvidity je problematické, že v hodnotě celkových aktiv byly zahrnuty i velmi málo likvidní položky. Ukazatel pohotové likvidity se snaží toto omezení odstranit tím, že z výše oběžných aktiv vylučuje zásoby, a počítá jen s krátkodobým finančním majetkem a pohledávkami, které nejsou těžko vymahatelné. Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku zaplatit své závazky aniž by musel prodat zásoby.

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva - z\acute{a}soby}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.12)$$

Optimální hodnota ukazatele je 1,0 – 1,5 viz Dluhošová (2006).

Okamžitá likvidita

Ukazatel pohotové likvidity udává momentální platební schopnost podniku. Oběžná aktiva byla očištěna o nejméně likvidní část oběžného majetku – zásoby. Určité omezení však souvisí i s pohledávkami – některé z nich jsou méně likvidní, protože mají dlouhou dobu splatnosti. Někdy je nutné zjistit, jakou likviditu má podnik v daném okamžiku. Při konstrukci tohoto ukazatele musíme z oběžných aktiv vyloučit z výše zmíněného důvodu i pohledávky.

$$\text{Okamžit\acute{a} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} fin. majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.13)$$

Do krátkodobého finančního majetku se zahrnuje peníze v pokladně a na bankovních účtech, ceniny a krátkodobé cenné papíry.

2.5.3. Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity, „neboli ukazatele relativní vázanosti kapitálu, vypovídají o tom, jak úspěšně využívá management podniku aktiva“ viz Kislingerová, Hlinica (2005, str. 33).

Aktivita majetku podniku se dá vyjádřit:

- **rychlosti obratu**, neboli počtem obrátek. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se zkoumaná položka za sledované období „obrátl“, neboli kolikrát určitá část majetku podniku projde všemi stádii koloběhu v průběhu dané doby.

$$\text{Obrátka} = \frac{\text{tržby}}{\text{zkoumaná položka}} \quad (2.14)$$

- **dobou obratu**. Ukazatel vyjadřuje počet dnů, za které se uskuteční jeden obrat zkoumané položky. Je to doba, která průměrně uplyne od okamžiku vložení určité části majetku podniku do výroby, až do jeho uvolnění, tj. jak dlouhou dobu se určitá část aktiv přemění na peněžní prostředky.

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{zkoumaná položka}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.15)$$

Zkoumá se rychlost a doba obratu celkových aktiv, stálých a oběžných aktiv, jednotlivých položek stálých a oběžných aktiv. Cílem je zjistit, která část majetku podniku se nejpomaleji přeměňuje na peněžní prostředky.

Dle Kislingerové (2005, str. 33) výše a struktura aktiv závisí na typu provozní činnosti, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.

Obrátka a doba obratu celkových aktiv

Vyjadřuje intenzitu využití celkového majetku. Vyjadřuje, kolikrát resp. za kolik dní se celková aktiva přemění na peníze. V případě obrátky by měla být hodnota ukazatele co možná nejvyšší – čím vyšší je ukazatel, tím rychleji se vrací prostředky investované do aktiv.

$$\text{Obrátka aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.16)$$

V případě doby obratu by měla být hodnota ukazatele co nejnižší.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.17)$$

Obrátka stálých aktiv a doba obratu stálých aktiv

Vyjadřuje, kolikrát, resp. za jak dlouho se „obráť“ stálá aktiva. Obrátka by měla mít co nejvyšší hodnotu.

$$\text{Obrátka stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.18)$$

Doba obratu by měla trvat co nejméně dnů.

$$\text{Doba obratu stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.19)$$

Obrátka zásob a doba obratu zásob

Kolikrát za rok, resp. za jak dlouho se nám otočí zásoby v podniku. Hodnota obrátky zásob by měla být co nejvyšší. Nízký počet obrátek může být důsledkem velkého množství nepotřebných a neprodejných zásob nebo vlivem špatné logistiky nákupu zásob.

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.20)$$

Naopak by se měl podnik snažit o co nejnižší hodnotu doby obratu zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.21)$$

Obrátka a doba obratu pohledávek

Obrátka pohledávek vyjadřuje, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{Obrátka pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.22)$$

Doba obratu pohledávek ukazuje, jak dlouho je majetek podniku vázán v pohledávkách, neboli za jak dlouho jsou v průměru splaceny pohledávky.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.23)$$

Obrátka závazků a doba obratu závazků

Oba ukazatele vypovídají o vlastní platební disciplíně.

$$\text{Obrátka závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (2.24)$$

Doba obratu závazků vypovídá o trvání úhrady závazku – je to doba od vzniku závazků do jeho úhrady.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.25)$$

Ukazatel solventnosti

Při konstrukci se provádí porovnání platební disciplíny odběratelů s vlastní platební disciplínou. Pokud vznikne v podniku platební deficit (záporný rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků) a není vykompenzován ziskovou marží nebo jinými zdroji, projeví se poklesem cash flow. Podnik by se měl snažit deficit odstranit.

$$\text{doba obratu pohledávek} < \text{doba obratu závazků} \quad (2.26)$$

2.5.4. Analýza finanční stability

Hlavním úkolem ukazatelů finanční stability je hodnotit finanční strukturu podniku, poměr mezi vlastním a cizím kapitálem použitým k financování aktiv. Existuje jen omezené množství podniků, které by veškerá svá aktiva kryli z vlastních zdrojů. Naopak, většina podniků používá při pořízení majetku jak vlastní, tak cizí kapitál. Použití vlastního nebo cizího kapitálu závisí na výši nákladů a výši rizika spojených s použitím příslušného druhu kapitálu.

Při srovnání ceny vlastního a cizího kapitálu vyplynulo, že do určité míry je cena cizího kapitálu nižší než cena vlastního kapitálu. Cenou cizího kapitálu je úrok, a ten bývá obecně nižší než výnos z investovaného kapitálu (např. dividendy), který očekává jeho vlastník (akcionář). Navíc úroky jsou na rozdíl od dividend daňově uznatelný náklad, díky nim se tvoří tzv. úrokový daňový štít, o který se ještě cena cizího kapitálu snižuje. Použití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu podniku, naopak snižuje finanční stabilitu podniku.

Při sledování rizika je situace opačná. Z hlediska podniku je nejméně rizikový akciový kapitál, naopak cizí kapitál je rizikovější.

Úkolem podniku je zvolit optimální finanční strukturu. „Obecně platí, že podnik má optimální, ekonomicky efektivní finanční strukturu, jestliže náklady na její tvorbu jsou minimální“ viz Grünwald, Holečková (2004, str. 91).

Při hodnocení finanční stability podniku se nejvíce používají následující ukazatelé:

- podíl vlastního kapitálu na aktivech,
- ukazatel celkové zadluženosti,
- ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů,
- ukazatel úrokového krytí,
- ukazatel úrokového zatížení.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu – do jaké míry je podnik schopen krýt majetek vlastními zdroji, jak vysoká je jeho finanční samostatnost.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \times 100 \quad (2.27)$$

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím podnik vykazuje lepší finanční samostatnost.

Ukazatel celkové zadluženosti

Označuje se také jako ukazatel věřitelského rizika a informuje o výši zadluženosti.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (2.28)$$

S růstem hodnoty ukazatele roste zadluženost podniku a tím i riziko věřitelů. Jeho výše se musí posuzovat s přihlédnutím k celkové výnosnosti vloženého kapitálu i strukturou cizího kapitálu. Za optimální se považuje hodnota mezi 30% a 50% cizího kapitálu, přesáhne-li 50% vyžaduje větší pozornost a v případě že je hodnota nad 70% považuje se to za rizikový stav.

Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.29)$$

Hodnota ukazatele by měla být do 100%. Hodnotu nad 100% si mohou dovolit pouze společnosti se stabilními a bezpečnými příjmy.

Ukazatel úrokového krytí

Tímto ukazatelem se hodnotí „přiměřenost úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk“ viz Grünwald, Holečková (2004, str. 95). Vyjadřuje, kolikrát pokryje zisk po odpočtu úroků a daní podniku úrokové platby, tedy schopnost splácet své závazky .

(2.30)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

Podnik by se měl snažit o co možná nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, zvyšování jeho hodnoty znamená zlepšování finanční situace podniku. **Optimální hodnota je okolo 8, problémová 3 a za kritickou hodnotu se považuje 1, kdy zisk stačí pouze na pokrytí úroků.**

Ukazatel úrokového zatížení

Ukazatel informuje o tom, kolik % zisku odčerpávají úroky.

$$\text{Ukazatel úrokového zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{zisk před úroky a zdaněním}} \times 100 \quad (2.31)$$

Čím je hodnota ukazatele nižší, tím více si podnik může dovolit financovat z cizích zdrojů. Posuzuje se společně s vývojem rentability. Vývoj ukazatele do 10% vyjadřuje pozitivní trend, nad 10% negativní vývoj.

2.6.SWOT analýza

SWOT analýza umožňuje hodnotit stav podniku komplexně z pohledu vnitřního i vnějšího. Z pohledu vnitřního jsou identifikovaný silné a slabé stránky (Strengths a Weaknesses) společnosti. Ve vnějším prostředí jsou rozpoznávány příležitosti a hrozby (Opportunities a Threats).

Společnost by se měla snažit maximalizovat silné stránky, řešit slabé stránky, realizovat příležitosti a eliminovat hrozby.

SWOT analýza umožňuje manažerům hodnotit současnou i budoucí pozici společnosti. Z jejich výsledků mohou být vytvořeny strategie, které jsou v dané situaci pro podnik nejlepší. Díky těmto změnám by se měla zlepšit výkonnost podniku.

2.7.Spider graf

Metoda, která vychází z vypočtených hodnot poměrových ukazatelů a prezentuje je pomocí paprskového diagramu. Umožňuje souhrnně zobrazit výsledky finanční analýzy podniku v porovnání s jinými podniky i odvětvím, dokonce i v různých časových obdobích.

Spider graf je paprskový graf, ve kterém se dá zvolit libovolný počet paprsků. Jednotlivý paprsek představuje jeden ukazatel poměrové analýzy a vyznačuje se na něm hodnota veličiny. Počet a výběr ukazatelů se volí podle účelu Spider analýzy. Výsledný spider graf vzniká spojením jednotlivých paprsků pomocí spojnice.

Celý Spider graf je rozdělen do 4 segmentů, každý z nich představuje jednu oblast poměrových ukazatelů – rentabilitu, likviditu, zadluženost a aktivitu. V každém kvadrantu jsou 4 paprsky a na ně se nanášejí ze skupiny ukazatelů vybrané ukazatele.

Tab. 2.1 Paprsky Spider grafu

Kvadrant A - Rentabilita		Kvadrant B - Likvidita	
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	B1	Ukazatel krytí cizích zdrojů
A2	Rentabilita tržeb	B2	Peněžní likvidita
A3	Rentabilita vloženého kapitálu	B3	Pohotová likvidita
A4	Rentabilita aktiv	B4	Běžná likvidita
Kvadrant C – Struktura kapitálu		Kvadrant D - Aktivita	
C1	Ukazatel zadluženosti	D1	Obrat celkových aktiv
C2	Ukazatel běžné zadluženosti	D2	Doba obratu závazků
C3	Ukazatel krytí stálých aktiv	D3	Doba obratu pohledávek
C4	Ukazatel úrokového krytí	D4	Doba obratu zásob

Zdroj: Synek, 2006

Při konstrukci Spider grafu je vhodné zvolit stejné měřítko, aby bylo možno srovnávat hodnoty. Za výchozí se budou považovat hodnoty odvětví ve kterém společnost působí. Hodnotám ukazatelů odvětví tedy bude přiřazeno 100%. Hodnoty ukazatelů společnosti, které mají být maximalizovány, budou vypočteny jako podíl hodnoty ukazatele společnosti a hodnoty ukazatele odvětví vyjádřeny v procentech. V případě, že se hodnoty mají minimalizovat počítá se převrácená hodnota zlomku.

V případě, že hodnota ukazatele odvětví přesahuje kružnici oboru (100%), jedná se o nadprůměrný stav, jsou-li hodnoty podniku mezi středem kružnice a 100%, jedná se o stav podprůměrný.

3. Aplikační část

V této kapitole budou metody popsány v minulé části použity k hodnocení finančního zdraví konkrétního podniku ARMATURY Group a. s. V úvodu kapitoly bude popsán zkoumaný podnik. Následně bude provedeno zkoumání účetních výkazů společnosti a na základě výsledků analýz navrženy další postupy a analýzy.

3.1. Popis společnosti ²

Společnost ARMATURY Group a. s. je akciová společnost, která vznikla roce 2000 fúzí 3 společností operujících na českém a slovenském trhu. Je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Ostravě. Její základní kapitál je ve výši 501 200 tis. Kč.

Sídlo společnosti je v Kravařích, další provozovna je v Dolním Benešově, Hranicích a Ústí nad Labem, zahraniční pobočku má na Slovensku a obchodní zastoupení v Rusku.

Společnost zajišťuje vývoj, výrobu, prodej a servis průmyslových armatur, dodávky čerpadel a hutního materiálu.

V současné době podnik reálně obsluhuje zhruba 38% domácího trhu. Roční produkce činí zhruba 80 tisíc armatur, 8 tisíc dodaných čerpadel a 500 tisíc položek hutního materiálu.

Ve spolupráci se strategickými partnery společnost nabízí řešení výstavby a rekonstrukce technologických celků pro odběratele na celém světě. Dodávky produktů služeb směřují do těchto průmyslových odvětví:

- energetika,
- hutní průmysl,
- chemie a petrochemie,
- vodárenství,
- plynárenství.

² Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Společnost získala v roce 2000 certifikát jakosti ISO 9001:2000, je také držitelem ekologického certifikátu a ISO 14001:2004. Výrobky jsou označovány značkou shody CE.

Vývoj společnosti ve sledovaném období je popsán v příloze č. 1. V příloze č. 2 je uveden vývoj odvětví ve sledovaném období. V příloze č. 3, 4 a 5 jsou přiloženy výkazy společnosti ARMATURY Group a. s.

3.2. Horizontální a vertikální analýza

Pro hodnocení finančního zdraví podniku je vhodné nejprve rozebrat podrobně majetek podniku, zdroje krytí, hospodářský výsledek a jednotlivé výnosy a náklady, kterými je tvořen.

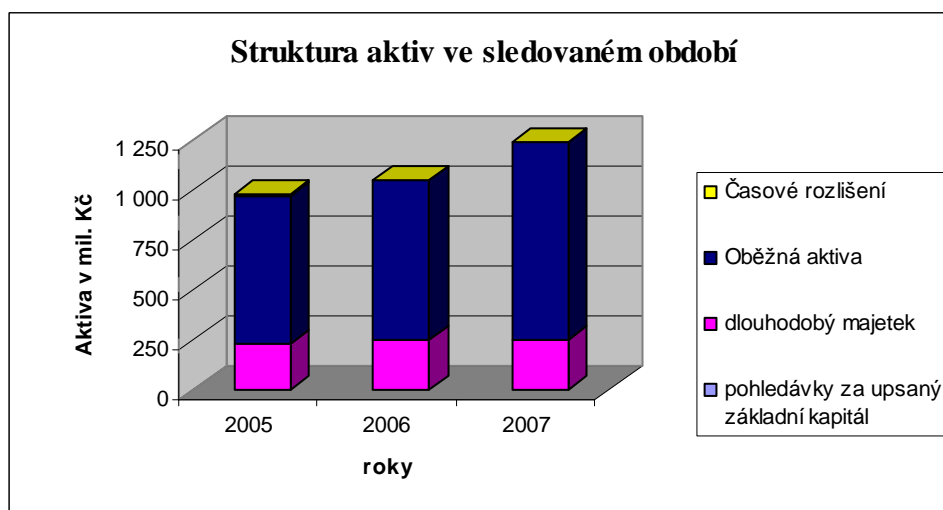
Popis se opírá o provedenou horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, která je uvedena v příloze č. 6 až 10.

3.2.1. Aktiva podniku

V prvním sledovaném roce, tedy v roce 2005 činila celková výše aktiv 977 149 tis. Kč. Hodnota aktiv v následujících dvou letech stoupala. V roce 2006 překročila hranici miliardy Kč a vyšplhala se na 1 049 569 000 Kč (meziroční nárůst o 7,41%). V roce 2007 se hodnota navýšila o dalších 18,15% na 1 240 028 tis. Kč.

Aktiva jsou obecně tvořeny stálým a oběžným majetkem podniku. Ve sledovaném období činila stálá aktiva 20 – 25% majetku společnosti a oběžná aktiva 75 – 80%.

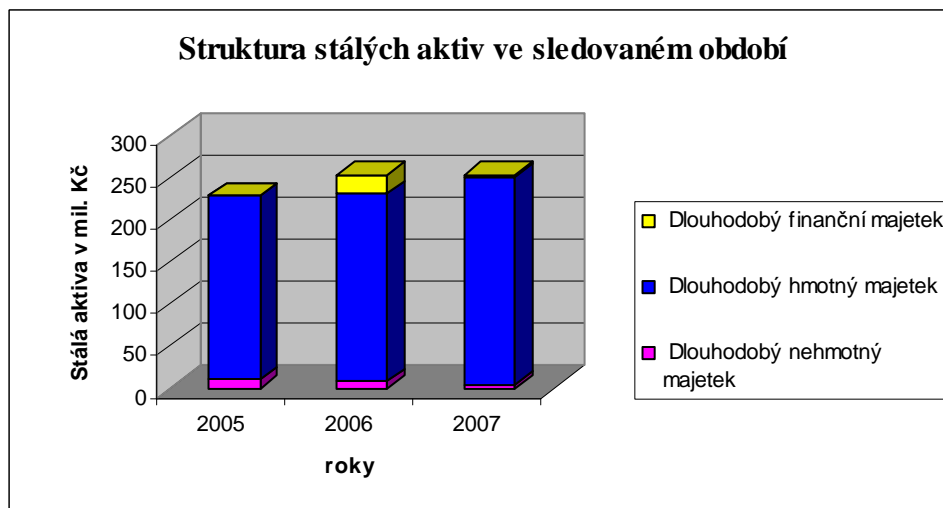
Obr. 3.1 Struktura aktiv ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Stálá aktiva společnosti v roce 2005 byla v hodnotě 228 257 tis. Kč. Meziroční nárůst činil v roce 2006 10,91% a v roce 2007 se změnila jen nepatrně, na konci roku byl tedy stav 253 024 tis. Kč. Stálá aktiva tvoří položky dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku.

Obr. 3.2 Struktura stálých aktiv ve sledovaném období

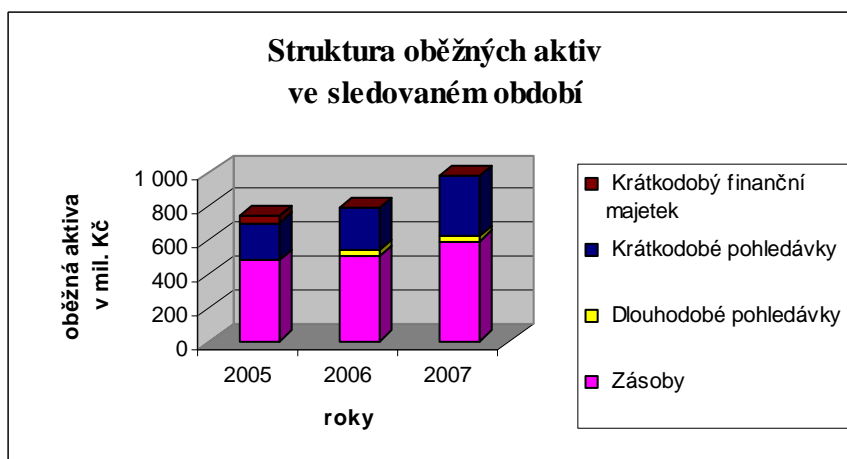


Zdroj: Vlastní zpracování

Dlouhodobý nehmotný majetek klesl v roce 2006 oproti roku 2005 o 24,36%, a v roce 2007 o 40,67% na 4 560 000 Kč. Největší položka dlouhodobého majetku, dlouhodobý majetek hmotný, rostl v obou sledovaných obdobích. V roce 2006 se jeho hodnota navýšila o 5 220 000 Kč, a v roce 2007 o 23 371 000 Kč. V roce 2005 nebyl vykazován vůbec žádný dlouhodobý finanční majetek, v roce 2006 byl pořízen v hodnotě 22 153 000 a následující rok snížen o 20 376 000 Kč. Tento pohyb vznikl důsledkem fúze s Ú.P.A. Ústřední prodej armatur a. s.

Oběžná aktiva tvoří přes ¾ celkového majetku společnosti.

Obr. 3.3 Struktura oběžných aktiv ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

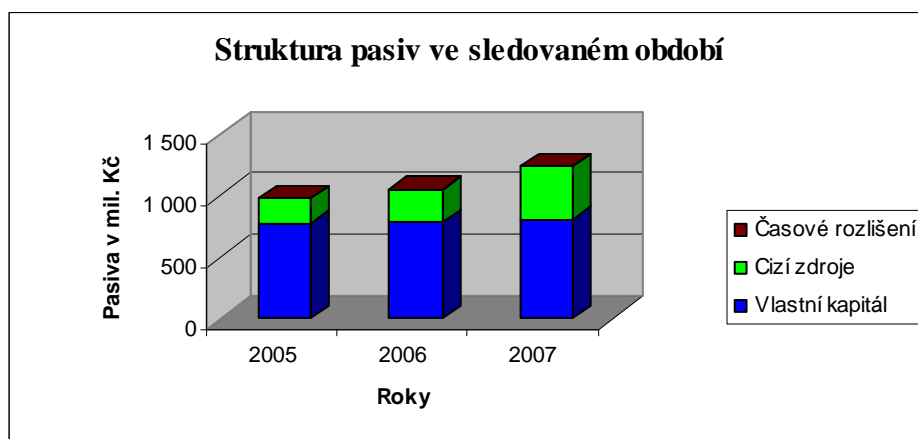
Největší část - zásoby, tvoří skoro 50% celkových aktiv podniku. Ve sledovaném období navíc rostly, v roce 2006 o 19 186 000 Kč a v roce 2007 o 189 445 000 Kč. Okolo 25% celkového majetku tvoří pohledávky. Také vykazují vzrůstající tendenci, navýšily se o 65 393 tis. Kč v roce 2006 a o 104 116 tis. Kč v roce 2007. Nejmenší částí oběžného majetku je krátkodobý finanční majetek, jeho hodnota navíc klesá z 43 mil. Kč v roce 2005 přes 7 mil. V roce 2006 na 2 025 tis. Kč v roce 2007.

Vývoj jednotlivých položek aktiv je graficky zobrazen v příloze č. 11.

3.2.2. Pasiva

Vývoj jednotlivých položek pasiv je graficky zachycen v příloze č. 12. Struktura pasiv byla v jednotlivých letech následující:

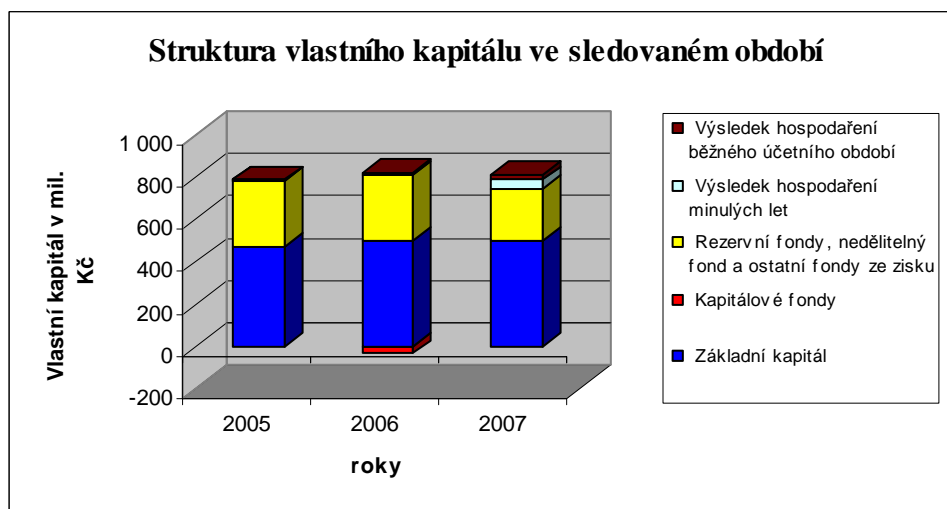
Obr. 3.4 Struktura pasiv ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší částí zdrojů krytí je vlastní kapitál. Asi polovinu vlastních zdrojů tvoří základní kapitál společnosti. V roce 2005 byl vyčíslen v hodnotě 468 640 tis. Kč. V roce 2006 byl nevýšen o 32 560 000 Kč. V roce 2007 se neměnil. V roce 2006 a 2007 byly vykázány kapitálové fondy v záporných hodnotách. To bylo způsobeno zápornými oceňovacími rozdíly z přecenění majetků a závazků. Rezervní fond byl v prvních dvou sledovaných letech konstantní. V roce 2007 z něj byla uhrazena ztráta minulých let. Ve výsledku hospodaření minulých let figuruje jak zisk, tak ztráta. Proto v prvním roce vykazuje zápornou hodnotu. V roce 2006 se díky výsledku hospodaření běžného období dostává do kladných hodnot a v roce 2007 dochází ke splacení ztráty z rezervního fondu. Výsledek hospodaření byl v jednotlivých letech přepsán z výkazu zisku a ztráty.

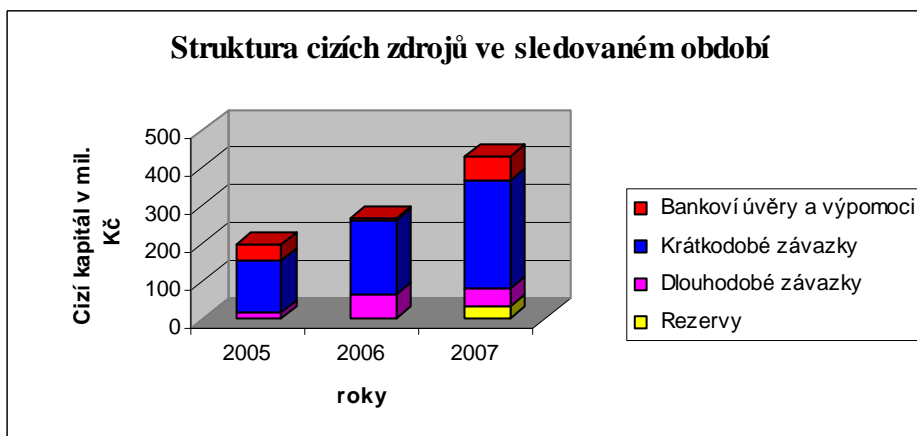
Obr. 3.5 Struktura vlastního kapitálu ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2005 činily cizí zdroje 20% pasiv společnosti, v korunovém vyjádření 196 483 tis. Kč. V roce 2006 byly navýšeny o 68 953 tis. Kč (o 35,09%), a v roce 2007 o 166 938 tis. Kč (o 62,89%). Ani v roce 2005, ani v roce 2006 nebyly tvořeny rezervy. Změna nastala v roce 2007, kdy byla vytvořena rezerva ve výši 31 385 tis. Kč. Růst celkové hodnoty pasiv zapříčinil hlavně růst dlouhodobých a krátkodobých závazků. Oproti roku 2005 se v roce 2006 zvýšily dlouhodobé závazky o 45 101 tis. Kč a krátkodobé závazky o 58 160 tis. Kč. V roce 2007 dlouhodobé závazky poklesly o 15 241 tis. Kč, dlouhodobé vzrostly o 90 994 tis. Kč. V roce 2006 poklesly bankovní úvěry a výpomoci z 40 000 tis. Kč na 5 692 tis. Kč, v roce 2007 však opět vzrostly na 65 492 tis. Kč.

Obr. 3. 6 **Struktura cizích zdrojů ve sledovaném období**

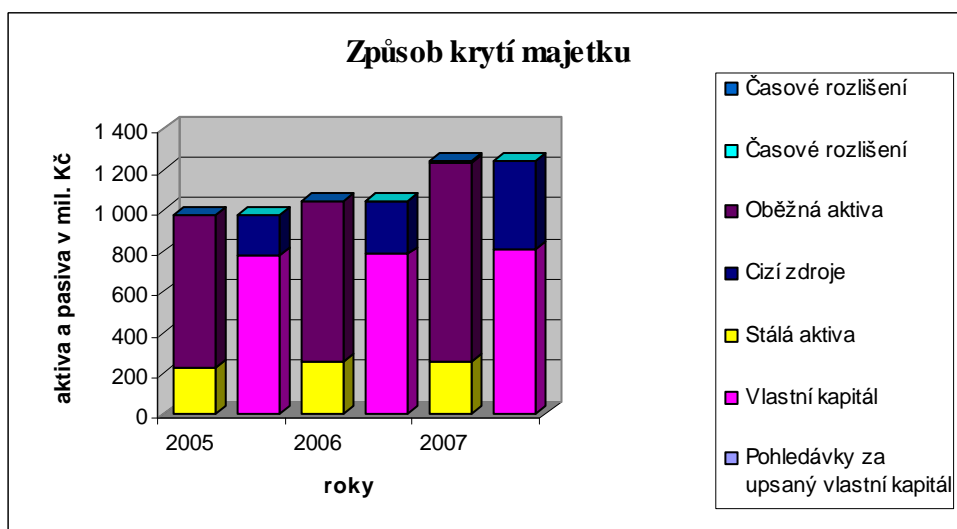


Zdroj: Vlastní zpracování

3.2.3. Způsob financování

Při studiu rozvahy je podstatná struktura majetku a zdrojů krytí tohoto majetku. V nejlepším případě jsou stálá aktiva hrazena dlouhodobými zdroji (vlastními a cizími) a oběžná aktiva krátkodobými zdroji.

Obr. 3. 7 **Způsob krytí majetku**



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu, ve kterém je zachycena struktura aktiv a pasiv v jednotlivých letech, vyplývá, že vlastní zdroje podniku vystačují na pokrytí celého objemu stálých aktiv a velké části oběžných aktiv. Takovému to způsobu financování se říká překapitalizování. Podnik disponuje větším množstvím vlastního kapitálu, než kterou dokáže efektivně využít.

Stejný závěr lze vyvodit z výpočtu koeficientu investování dlouhodobého majetku:

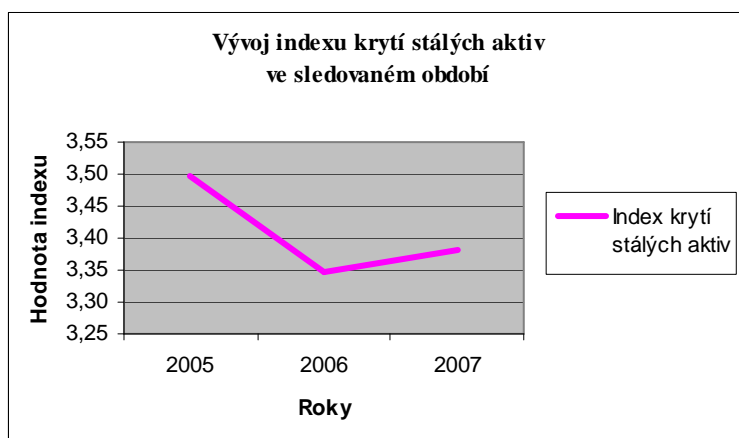
Tab. 3.1 Koeficienty investování dlouhodobého majetku za sledované období

Rok	Hodnota indexu	Meziroční změna
2005	3,50	-
2006	3,35	0,15
2007	3,38	0,03

Zdroj: Vlastní zpracování

Výpočtem koeficientu investování dlouhodobého majetku se zjistilo, že dlouhodobé zdroje pokryjí stálá aktiva více než 3x. Z grafického vyjádření vyplývá, že hodnota koeficientu za sledované období velmi mírně poklesla.

Obr. 3.8 Vývoj indexu krytí stálých aktiv ve sledovaném období



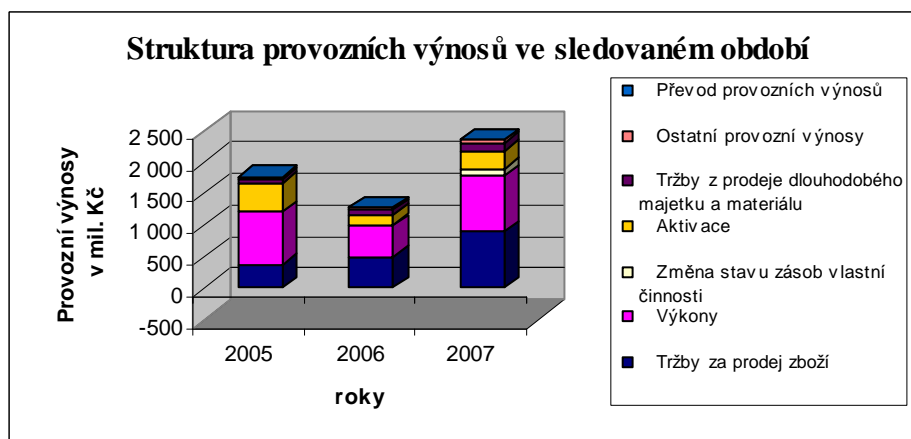
Zdroj: Vlastní zpracování

3.2.4. Výkaz zisku a ztráty

Provozní výsledek hospodaření tvoří díky zaměření společnosti podstatnou část výsledku hospodaření před zdaněním. Finanční a mimořádný výsledek hospodaření vycházejí většinou záporně, čímž snižují hospodářský výsledek dosažený provozní činností, a v případě, že vyjdou kladně, jde o částku, která v tomto nijak zásadně hospodaření společnosti neovlivňuje. Provozní výsledek hospodaření se dá označit za klíčový pro ziskovost podniku a je vhodné analyzovat dále jednotlivé náklady a výnosy z provozní činnosti.

Největší položkou výnosů podniků jsou tržby z prodeje zboží, výnosy z realizovaných výkonů a aktivace. Z vývoje položky tržby za prodej zboží je patrné, že v průběhu sledovaných let vzrostla obchodní činnost společnosti. Tržby vzrostly o 107 442 v roce 2006 a dokonce o 404 240 Kč v roce 2007. V tomto roce se srovnaly tržby z prodeje zboží s tržbami za realizované výkony. Tržby za realizované výkony dosáhly v roce 2005 výše 826 953 tis. Kč. V roce 2006 poklesly o 322 842 tis. Kč, v roce 2007 opět vzrostly na 888 377 tis. Kč. Další významnou položkou výnosů společnosti je aktivace. V roce 2005 byla v hodnotě 452 595 tis. Kč, v roce 2006 poklesla o 289 720 tis. Kč a v roce 2007 opět vstoupila o 131 365 tis. Kč.

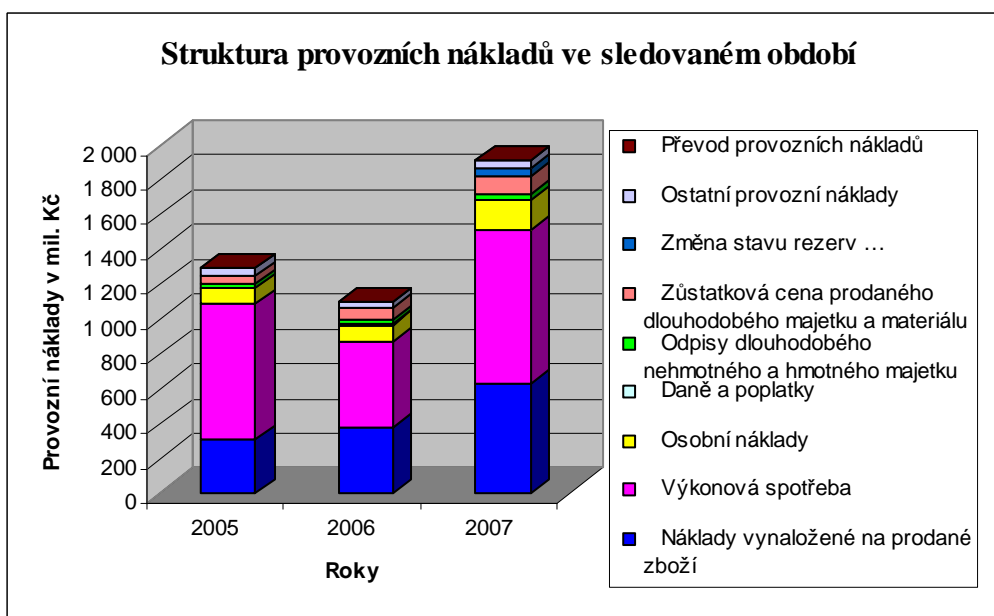
Obr. 3.9 Struktura provozních výnosů ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Stejně jako výnosy však rostou i náklady. Jejich nejvýznamnější položky jsou náklady vynaložené na prodané zboží, výkonová spotřeba a osobní náklady. Vývoj nákladů vynaložených na prodané zboží úzce souvisí s růstem obchodní činnosti společnosti. V roce 2005 byly ve výši 311 724 tis. Kč. Následující rok stouply o 21% na 378 273 a v roce 2007 o 66% na 627 245 tis. Kč. Vývoj výkonové spotřeby kopíruje tržby za realizované výkony. V roce 2005 byly ve výši 772 357 tis. Kč, v roce 2006 poklesly o 37% na 484 915 tis. Kč (tržby za výkony poklesly o 39,04%), a v roce 2007 vzrostly o 82% na 880 477 tis. Kč (tržby vzrostly o 76,23%). Osobní náklady rostou každý rok. Může za to hlavně snaha udržet kvalifikované zaměstnance, nárůst počtu zaměstnanců, apod.. V roce 2005 dosahovaly výše 88 828 tis. Kč, v roce 2006 vstoupily o 15,6% na 102 920 tis. Kč, v roce 2007 o 69,2% na 174 140 tis. Kč.

Obr. 3. 10 **Struktura provozních nákladů ve sledovaném období**



Zdroj: Vlastní zpracování

3.3. Poměrová analýza

Ze získaných výkazů společnosti ARMATURY Group a. s. byly vypočteny hodnoty poměrových ukazatelů. Konkrétní výpočty jsou uvedeny v příloze č. 14. Následně byla hodnota ukazatele srovnána s doporučenými hodnotami ukazatelů a s hodnotami ukazatelů v odvětví.

3.3.1. Analýza rentability

V analýze rentability se zkoumá výnosnost celkového kapitálu, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů.

Rentabilita celkového kapitálu

Ve sledovaném období podnik dosáhl následujících hodnot rentability celkového kapitálu:

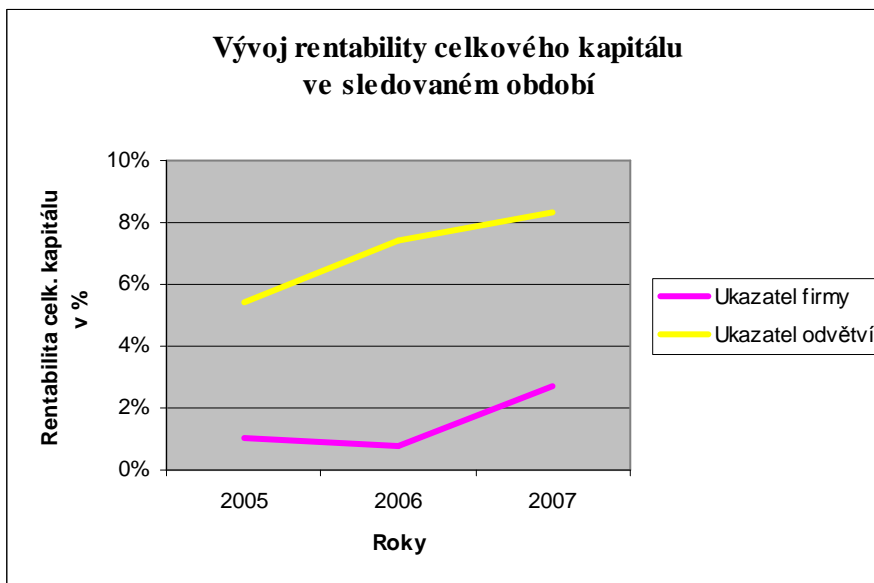
Tab. 3. 2 Rentabilita celkového kapitálu za sledované období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	1,05%	-	5,43%	-
2006	0,76%	-0,29%	7,45%	2,02%
2007	2,71%	1,95%	8,31%	0,86%

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita celkového kapitálu je velmi nízká. Hodnota ukazatele se nepřibližuje ani hodnotě v daném odvětví.

Obr. 3. 11 Vývoj rentability celkového kapitálu ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že zatímco odvětvový průměr rentability celkového kapitálu rostl ve všech letech, rentabilita celkového kapitálu společnosti zaznamenala v roce 2006 slabší pokles, a v roce 2007 strmější růst. Pokles v roce 2006 je částečně způsoben hodnotou růstu aktiv, která byla v podniku 8% a v odvětví 24%, ale hlavně vývojem zisku, který v odvětví vzrostl přibližně o 45%, v podniku ale o 19% poklesl. V roce 2007 je situace opačná. Aktiva v odvětví lehce poklesla (o 2%), naopak v podniku vzrostla o 18%, a zisk v odvětví vzrostl asi o 9%, ale v podniku se hlavně díky zlepšení obchodní činnosti podniku ztrojnásobil.

Rentabilita vlastního kapitálu

Vypočtené hodnoty rentability vlastního kapitálu jsou uvedeny v tabulce:

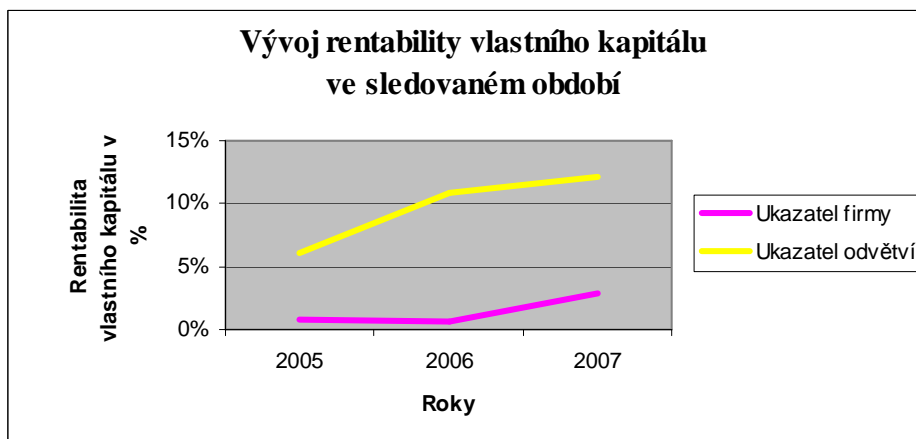
Tab. 3. 3 Rentabilita vlastního kapitálu ve sledovaném období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	0,81%	-	6,05%	-
2006	0,65%	- 0,16%	10,80%	4,75%
2007	2,92%	2,27%	12,17%	1,37%

Zdroj: Vlastní zpracování

I z rentability vlastního kapitálu lze vyvodit stejné závěry. V porovnání s odvětvovými průměry si podnik nestojí také moc dobře. Je to způsobeno průběhem křivky zisku, ale také výši vlastního kapitálu, který v odvětvovém průměru činí míň než 50% celkových zdrojů kapitálu, kdežto v podniku tvoří ve sledovaném období vlastní kapitál mezi 65 a 80% zdrojů podniku.

Obr. 3. 12 Vývoj rentability vlastního kapitálu ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj ukazatele je velmi podobný jako vývoj rentability celkového kapitálu. Také po mírném poklesu v roce 2006 následoval vzestup v roce 2007.

Rentabilita tržeb

Podnik v letech 2005 až 2007 vykazoval rentabilitu tržeb uvedenou v následující tabulce:

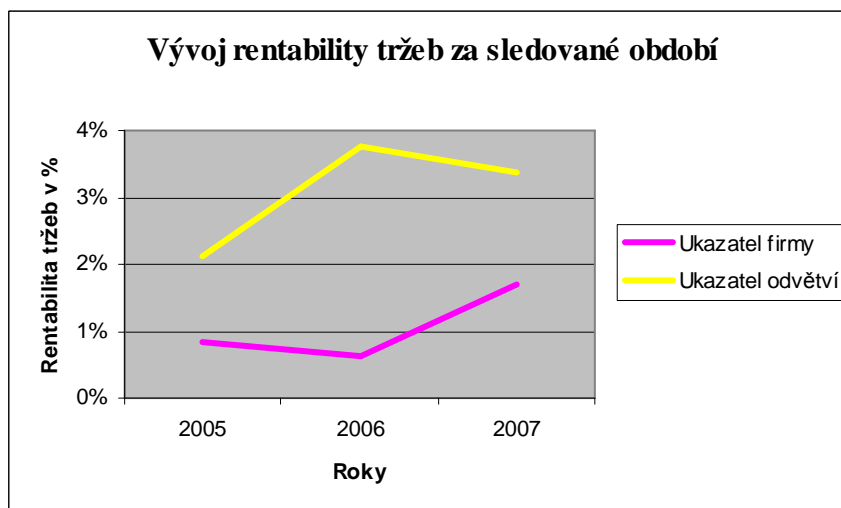
Tab. 3. 4 Rentability tržeb ve sledovaném období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	0,84%	-	2,11%	-
2006	0,63%	-0,21%	3,75%	1,64%
2007	1,71%	1,08%	3,38%	-0,37%

Zdroj: Vlastní zpracování

I u rentability tržeb sledujeme podobné výsledky jako o předchozích dvou ukazatelů. Podnik zaostává za hodnotou odvětví.

Obr. 3. 13 Vývoj rentability tržeb za sledované období



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj hodnot ukazatele kopíruje vývoj předchozích ukazatelů. Výše tržeb podniku rostla v roce 2006 o 17% pomaleji, ale v roce 2007 naopak o 72% rychleji. Příčinou tvaru

křivky je také výše dosaženého zisku, jehož vývoj je popsán v ukazateli rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita nákladů

Vývoj ukazatele rentability nákladů ve sledovaném období ukazuje následující tabulka:

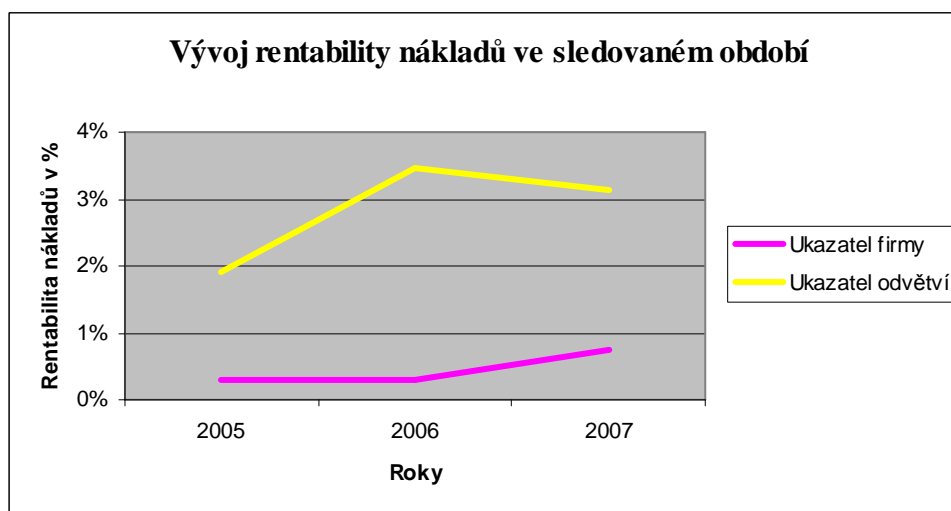
Tab. 3. 5 Rentabilita nákladů za sledované období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	0,29%	-	1,90%	-
2006	0,28%	-0,01%	3,46%	1,56%
2007	0,75%	0,47%	3,13%	-0,33%

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita nákladů dosahuje jako ostatní rentability velmi nízkých hodnot. Vývoj ukazatele v čase je také velmi podobný vývoji ostatních ukazatelů rentability. Důvodem tohoto vývoje je vývoj položky celkových nákladů

Obr. 3. 14 Vývoj rentability nákladů ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Rozklad ukazatele ROE

Rozkladem ukazatele ROE se zjistí, která páka (ziskovosti, obratovosti nebo finanční) nejvíce ovlivňuje výši tohoto ukazatele.

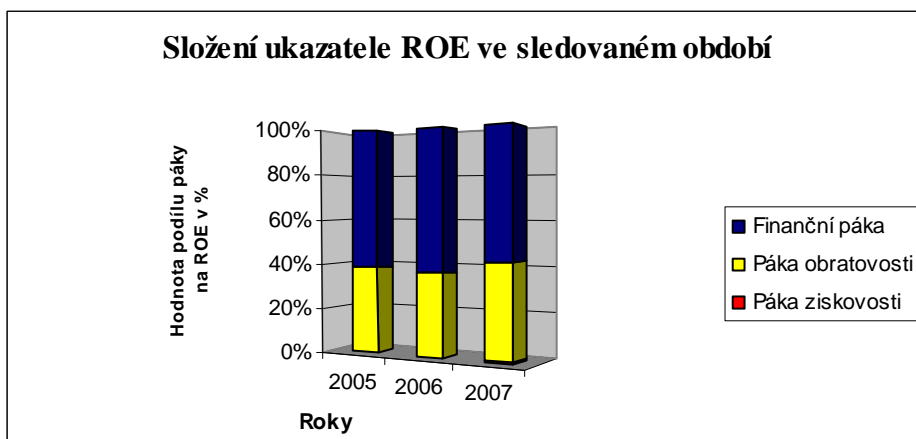
Tab. 3. 6 Rozklad ukazatele ROE ve sledovaném období

	ROE	=	Páka ziskovosti	x	Páka obratovosti	x	Finanční páka
2005	0,0081	=	0,0084	x	0,7788	x	1,2526
2006	0,0065	=	0,0063	x	0,7797	x	1,3385
2007	0,0292	=	0,0171	x	1,1129	x	1,5355

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že nejvíce se na hodnotě ROE podílí finanční páka, následuje páka obratovosti, zanedbatelnou část tvoří páka ziskovosti. Dalo by se říct, že její hodnoty kopírují hodnoty ukazatele ROE v jednotlivých letech. Důvodem vysoké hodnoty finanční páky je převaha vlastních zdrojů nad cizími. Nízká obratovost je způsobena pomalou aktivitou majetku přeměnit se prostřednictvím tržeb na peníze.

Obr. 3. 15 Složení ukazatele ROE ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 3. 7 Vývoj vlivu na rozklad ukazatele ROE v %

	2006/2005	2007/2006
ROE	-19,83%	346,62%
Páka ziskovosti	-25,05%	172,75%
Páka obratovosti	0,11%	42,74%
Finanční páka	6,86%	14,72%

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokles ROE rok 2006 o 19,8% byl způsoben poklesem páky ziskovosti o 25%. Růst hodnoty ROE v roce 2007 zapříčinil hlavně růst páky ziskovosti o 172,75%, ale působily i ostatní 2 páky.

Páka ziskovosti klesla v roce 2006 díky poklesu výsledku hospodaření, v roce 2007 rostla díky tomu, že společnost dosahovala vyšších tržeb i vyššího výsledku hospodaření. Páka obratovosti roste díky vyšší aktivitě majetku a finanční páka roste díky vyššímu využívání cizích zdrojů v podniku.

3.3.2. Analýza likvidity

V analýze likvidity se hodnotí celková, pohotová a okamžitá schopnost podniku hradit své závazky.

Celková likvidita

Vývoj ukazatele celkové likvidity zobrazuje následující tabulka a graf:

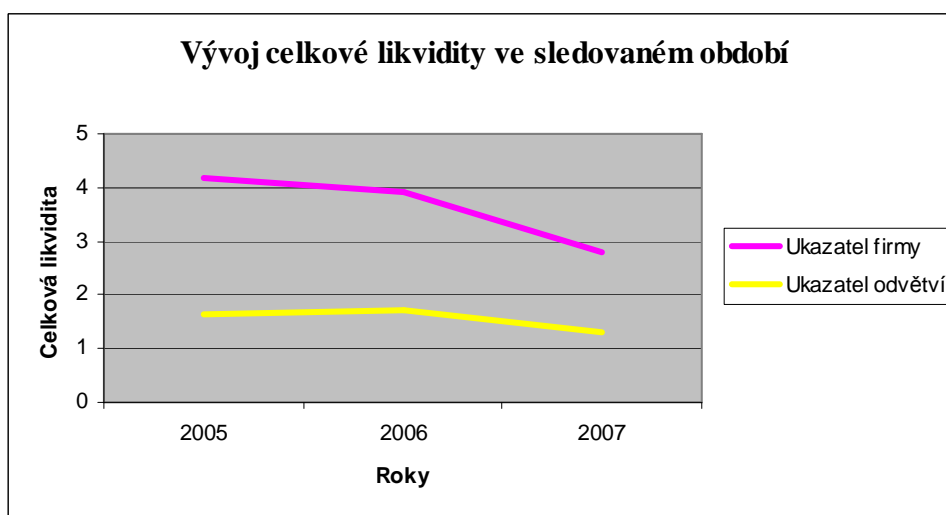
Tab. 3. 8 Celková likvidita za sledované období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	4,17	-	1,63	-
2006	3,92	0,25	1,71	0,08
2007	2,78	-1,14	1,32	-0,39

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučená hodnota celkové likvidity je mezi 1,5 a 2,5. Jak z tabulky vyplývá podnik dosahuje lepší likvidity než jsou doporučené hodnoty a také než jsou hodnoty odvětvového průměru. Příčinou je výše oběžných aktiv, která je v odvětví okolo 60% celkových aktiv, kdežto ve společnosti tvoří hodnota aktiv 75 – 80% aktiv společnosti.

Obr. 3. 16 Vývoj celkové likvidity ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Důvodem přiblížení se křivek v roce 2007 je vzestup krátkodobých závazků společnosti. V letech 2005 a 2006 byla hodnota závazků ve společnosti okolo 19% pasiv. V posledním sledovaném roce ale krátkodobé závazky společnosti vstoupily na úroveň krátkodobých závazků odvětví, která činí ve sledovaných obdobích asi 27% celkových pasiv.

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity se ve sledovaných obdobích vyvíjel následovně:

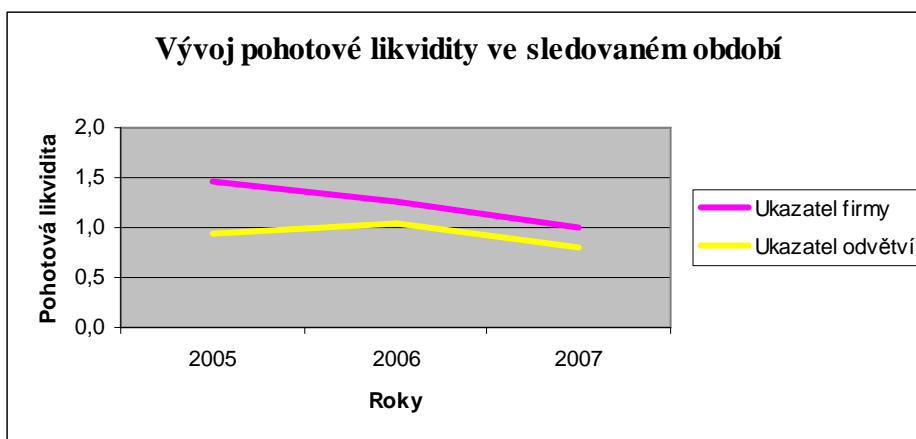
Tab. 3. 9 Pohotová likvidita za sledované období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	1,46	-	0,95	-
2006	1,27	-0,19	1,04	0,09
2007	1,01	-0,26	0,81	-0,23

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučené hodnoty ukazatele jsou mezi 1 – 1,5. Ve srovnání s hodnotami společnosti se podnik pohybuje přímo v doporučeném intervalu hodnot. Ve srovnání s odvětvím si vede lépe. Větší přiblížení se doporučeným hodnotám i hodnotám dosaženým v odvětví je důsledkem výše zásob, která v podniku činí okolo 50% veškerého majetku společnosti, kdežto v odvětví dosahuje výše zásob zhruba poloviny.

Obr. 3. 17 Vývoj pohotové likvidity ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Peněžní likvidita

Hodnoty peněžní likvidity v letech 2005 až 2007 jsou zachyceny v následující tabulce:

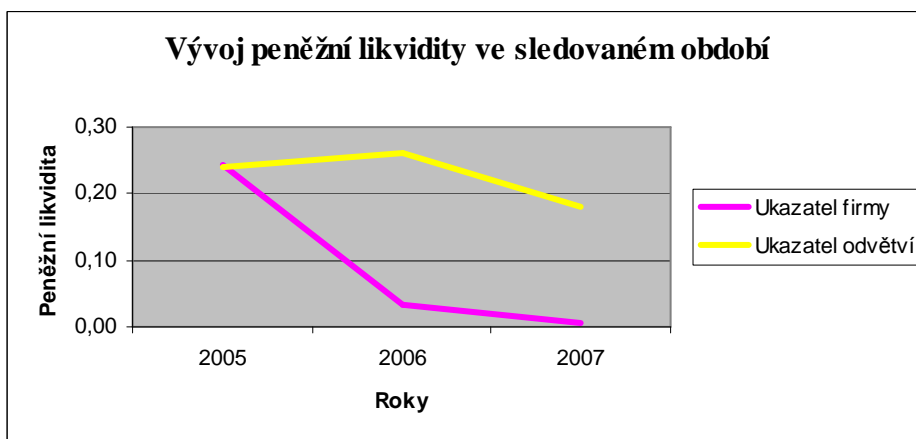
Tab. 3. 10 Peněžní likvidita za sledované období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	0,24	-	0,24	-
2006	0,03	-0,21	0,26	0,02
2007	0,01	-0,02	0,18	-0,08

Zdroj: Vlastní zpracování

Při hodnocení peněžní likvidity je třeba si uvědomit, že jde o podnik, který působí ve strojírenském průmyslu, kde jsou na jedné straně velké finanční prostředky alokovány do zásob a na straně druhé hodnota jedné pohledávky je většinou v milionech, takže splacením jedné pohledávky může likvidita znatelně stoupnout. Faktem ale zůstává, že pokles v roce 2006 je velký a hodnoty v tomto a následujícím roce dosahují velmi nízkých hodnot.

Obr. 3. 18 Vývoj peněžní likvidity ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.3. Analýza aktivity

V analýze aktivity jde o výpočet rychlosti přeměny jednotlivých složek majetku a určení nejméně aktivních úseků. Bude zaměřeno na ukazatele aktivity celkových aktiv, stálých aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Doba obratu a obrátka aktiv

Aktivita celkových aktiv je zobrazena následující tabulkou:

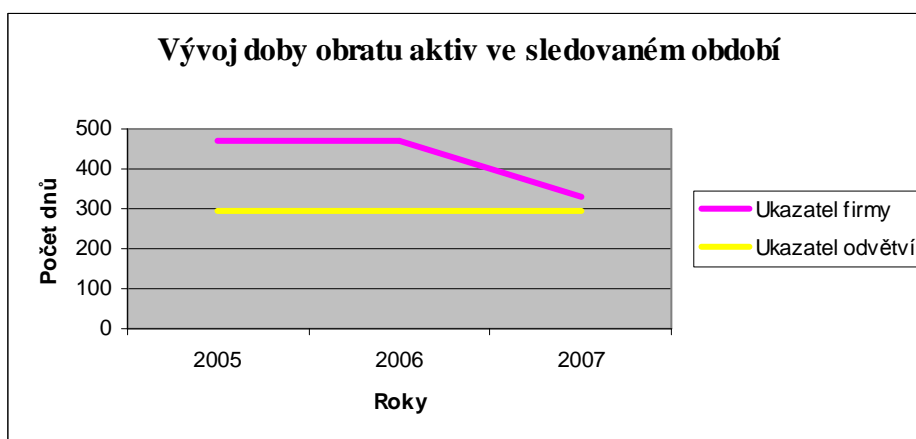
Tab. 3. 11 Doba obratu a obrátka aktiv ve sledovaném období

Rok	Hodnoty podniku				Hodnoty odvětví			
	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna
2005	468,64	-	0,78	-	292,51	-	1,25	-
2006	468,14	0,50	0,78	0,00	293,59	1,08	1,24	-0,01
2007	327,97	-140,17	1,11	0,33	296,76	3,17	1,23	-0,01

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že celková aktiva se v podniku přemění na peníze v roce 2005 a 2006 jednou za 468 dní (0,78x za rok), v posledním sledovaném roce dochází ke zrychlení cyklu a k „obrácení“ už dochází po 327 dnech (1,11x za rok). V odvětví ale dochází k přeměně mnohem aktivněji – až o 180 dní dříve.

Obr. 3. 19 Vývoj doby obratu aktiv ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu můžeme vyčíst, že v letech 2005 a 2006 se obě křivky vyvíjely rovnoběžně, v roce 2007 dochází k poklesu ukazatele společnosti vlivem rostoucí výše celkových aktiv ale hlavně zvýšením tržeb.

Doba obratu a obrátka stálých aktiv

Sledované veličiny jsou vypočítány v následující tabulce:

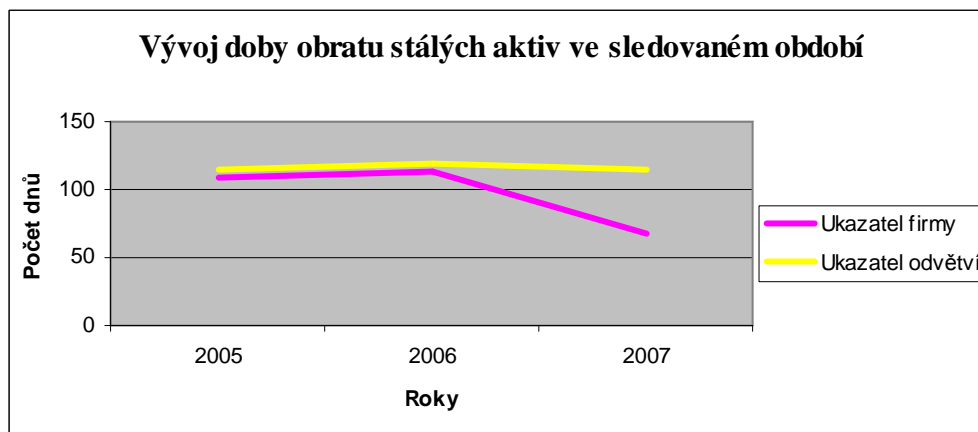
Tab. 3. 12 Doba obratu a obrátka stálých aktiv ve sledovaném období

Rok	Hodnoty podniku				Hodnoty odvětví			
	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna
2005	109,47	-	3,33	-	115,31	-	3,17	-
2006	112,92	3,44	3,23	-0,10	119,25	3,94	3,06	-0,10
2007	66,92	-45,99	5,45	2,22	114,38	-4,87	3,19	0,13

Zdroj: Vlastní zpracování

Stálá aktiva mají lepší obrátku i dobu obratu než je odvětvový průměr. Důvod lze nalézt při srovnání podílu stálých aktiv na aktivech v podniku a odvětví. V podniku tvoří stálá aktiva méně než 24% aktiv, v odvětví okolo 40%.

Obr. 3. 20 Vývoj doby obratu stálých aktiv ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Významný pokles doby obratu stálých aktiv v roce 2007 má stejný důvod jako pokles stálých aktiv a to růst tržeb.

Doba obratu a obrátka zásob

Přehled dob obrátů a obrátek zásob je zobrazen v tabulce:

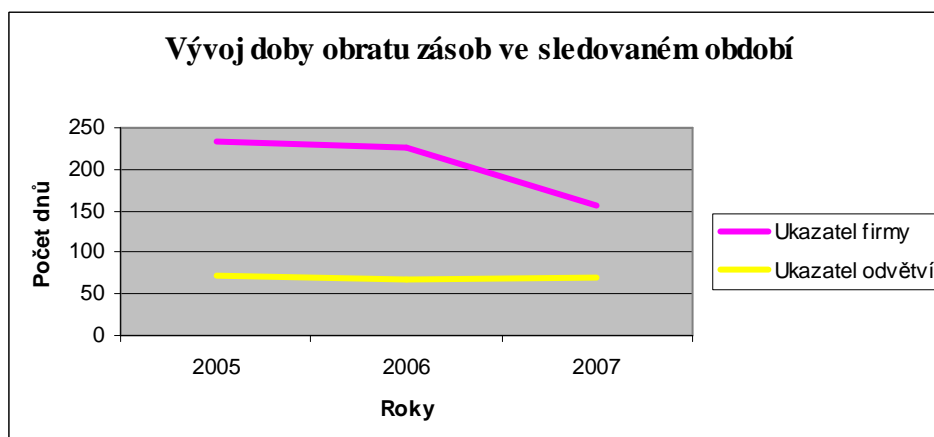
Tab. 3. 13 Doba obratu a obrátka zásob za sledované období

Rok	Hodnoty podniku				Hodnoty odvětví			
	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna
2005	232,69	-	1,57	-	71,07	-	5,14	-
2006	224,96	-7,73	1,62	0,05	67,43	-3,63	5,41	0,28
2007	157,27	-67,70	2,32	0,70	69,25	1,82	5,27	-0,14

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že hodnota zásob se „obráť“ v prvních dvou letech jednou za 230 dní. Tato hodnota je v porovnání s výsledky odvětví velmi špatná. Důvodem je již zmiňovaná výše zásob podniku. Může se jednat o nepotřebné zásoby nebo špatnou logistiku zásob.

Obr. 3. 21 Vývoj doby obratu zásob ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2007 můžeme pozorovat podobně jako u doby obratu stálých aktiv i celkových aktiv citelné přiblížení se k odvětvovému průměru, což je hlavně důsledkem již zmiňovaného růstu tržeb.

Doba obratu a obrátka pohledávek

Vývoj poměrových ukazatelů je zachycen v tabulce a grafu:

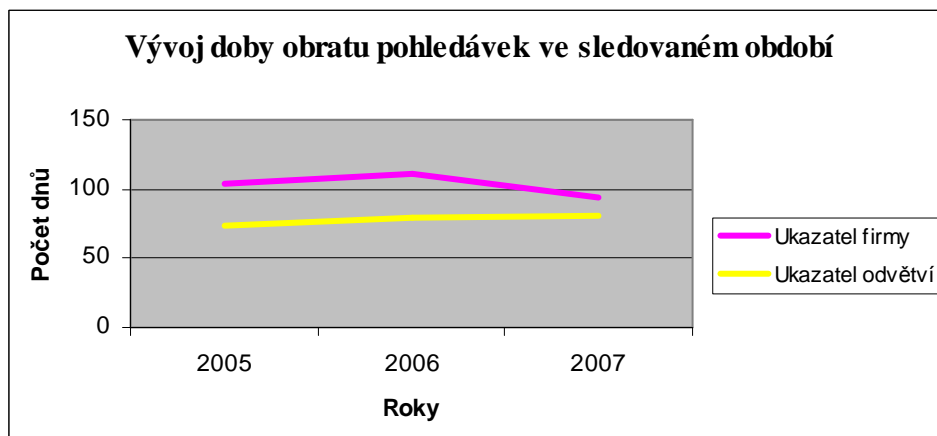
Tab. 3. 14 Doba obratu a obrátka pohledávek za sledované období

Rok	Hodnoty podniku				Hodnoty odvětví			
	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna
2005	104,01	-	3,51	-	73,97	-	4,93	-
2006	111,37	7,36	3,28	-0,23	78,71	4,74	4,64	-0,31
2007	93,58	-17,79	3,90	0,62	81,02	2,31	4,51	-0,13

Zdroj: Vlastní zpracování

V době obratu a obrátce pohledávek také podnik zaostává za odvětvovým průměrem, ale už to nejsou tak zásadní rozdíly jako u doby obratu a obrátky zásob. Ukazatel doba obratu pohledávek vyjadřuje platební disciplínu odběratelů.

Obr. 3. 22 Vývoj doby obratu pohledávek ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Daleko menší rozdíl mezi odvětvovými a podnikovými hodnotami než u aktivity zásob lze vidět i na grafickém znázornění. Skok v roce 2007 nebyl tak markantní, protože pohledávky tvoří v podniku polovinu hodnotu zásob a to se projeví menší reakcí na růst tržeb.

Doba obratu a obrátka závazků

Údaje za roky 2005 až 2007 jsou v tabulce:

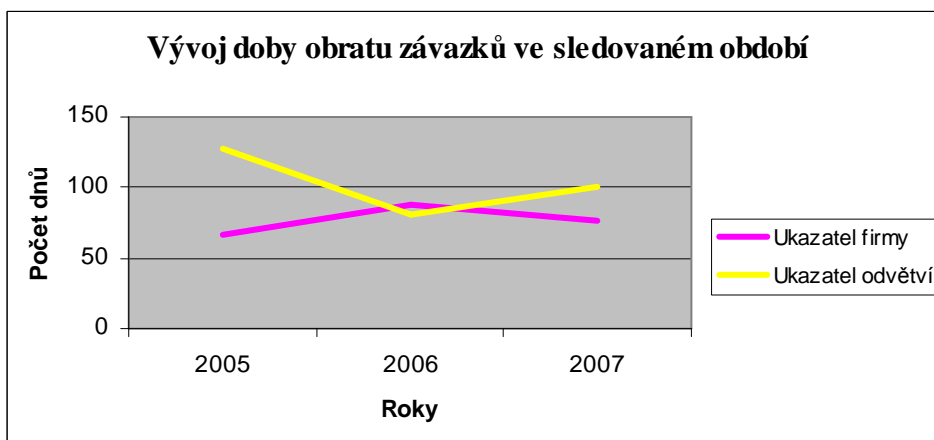
Tab. 3. 15 Doba obratu a obrátka závazků ve sledovaném období

Rok	Hodnoty podniku				Hodnoty odvětví			
	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna	Doba obratu	Meziroční změna	Obrátka	Meziroční změna
2005	66,49	-	5,49	-	127,20	-	2,87	-
2006	87,78	21,29	4,16	-1,33	81,13	-46,07	4,50	1,63
2007	76,12	-11,66	4,80	0,64	100,92	19,79	3,62	-0,88

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel vyjadřuje platební disciplínu podniku. Ve srovnání s odvětvovými průměry se dá říct, že je na tom podnik se splácením svých závazků lépe než odvětvový průměr.

Obr. 3. 23 Vývoj doby obratu závazků ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel by měl být stabilní nebo klesat. Vývoj ukazatele naznačuje, že se to podniku daří v roce 2006 a 2007.

Ukazatel solventnosti

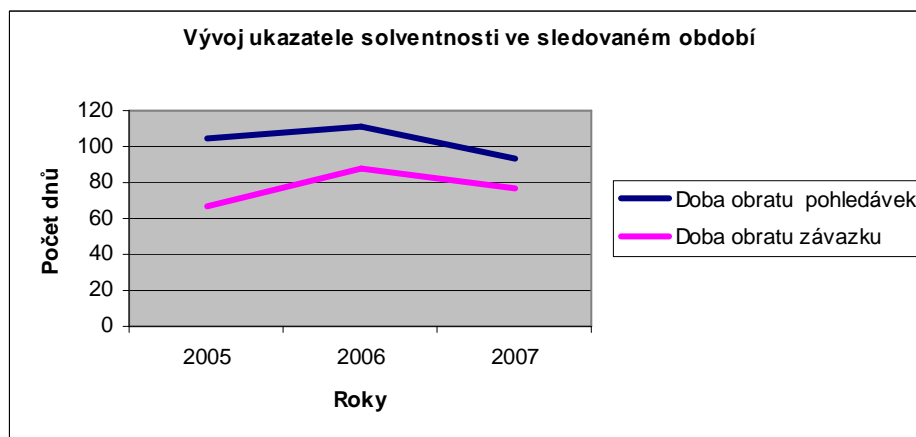
Každý podnik se snaží, aby doba obratu pohledávek byla menší než doba obratu závazků. Z peněz od odběratelů poté hradí své závazky dodavatelům. Ve společnosti se doby obratu závazků a pohledávek vyvíjely následovně:

Tab. 3. 16 Ukazatel solventnosti ve sledovaném období

Rok	Doba obratu pohledávek	Doba obratu závazku
2005	104,00	66,48
2006	111,37	87,77
2007	93,57	76,11

Zdroj: Vlastní zpracování

Obr. 3. 24 Vývoj ukazatele solventnosti ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že průběh křivek by měl být v nejlepším případě opačný. Nejkritičtější období je v roce 2005, v roce 2006 a 2007 se křivky přibližují a situace je pro podnik příznivější. Důsledkem vyšší doby obratu závazků vzniká obchodní deficit:

Tab. 3. 17 Obchodní deficit ve sledovaném období

Rok	Obchodní deficit
2005	37,52
2006	23,59
2007	17,46

Zdroj: Vlastní zpracování

Podnik se musí snažit tento deficit odstranit, jednou z možností je pokrýt ho ziskovou marží. V časovém srovnání má výše deficitu sestupnou tendenci, dá se to vyložit jako příznivý vývoj pro podnik

3.3.4. Analýza finanční stability

V této části poměrové analýzy se zkoumá, jak je podnik finančně samostatný, jak je zadlužený, jak má zadlužené vlastní zdroje a jak je schopen pokrýt úroky vzniklé použitím cizího kapitálu.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Hodnoty ukazatele jsou vypočteny v tabulce:

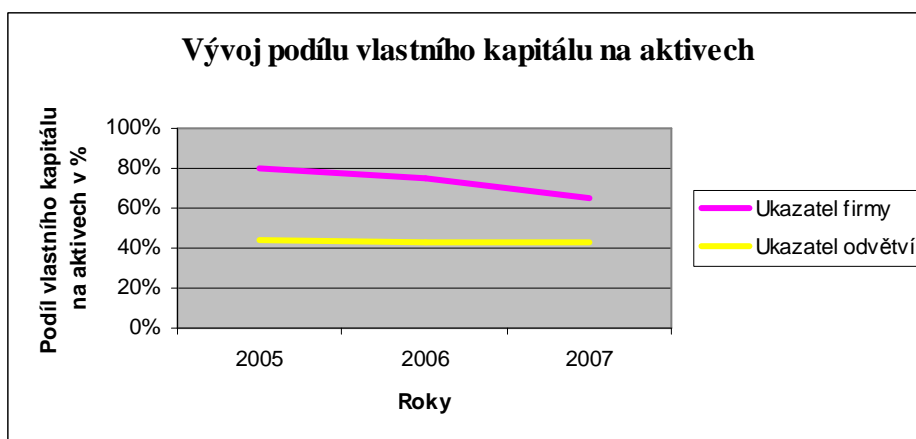
Tab. 3. 18 Podíl vlastního kapitálu na aktivech ve sledovaném období

Rok	Ukazatel Podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	79,84%	-	43,55%	-
2006	74,71%	-5,13%	43,21%	-0,34%
2007	65,13%	-9,58%	43,18%	-0,03%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z vypočteného vyplývá, že podnik je velmi finančně samostatný, v prvním roce dokonce okolo 80% aktiv kryje vlastním kapitálem. Je o mnoho stabilnější než je odvětvový průměr, který činí okolo 43%. Příčinu lze nalézt ve výši vlastního kapitálu podniku, která je ve sledovaném období o 25 až 35% větší než v odvětví.

Obr. 3. 25 Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Při časovém srovnání hodnot podniku můžeme vypočítat klesající hodnotu ukazatele. Je to důsledek ekonomického růstu v odvětví ve sledovaném období. Podnik investuje do nového výrobního zařízení a k financování používá cizí zdroje. Při této výši finanční stability vyšší zadluženost žádná velká rizika nepřináší.

Celková zadluženost

O celkové zadluženosti podniku vypovídá následující tabulka:

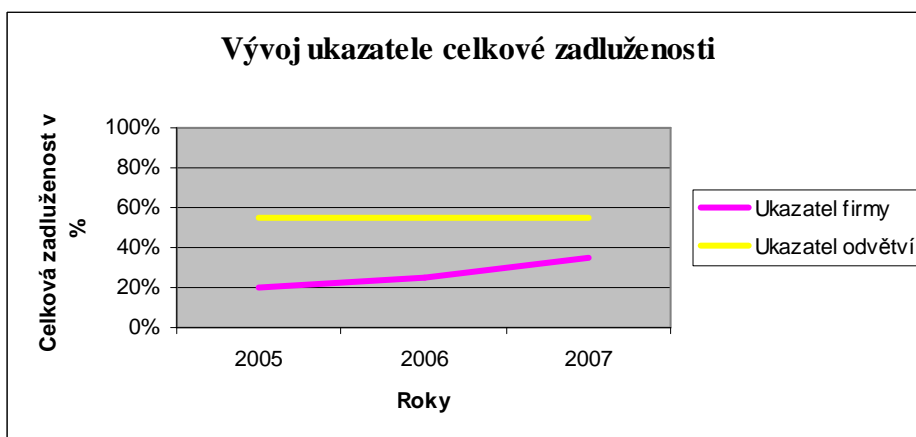
Tab. 3. 19 Celková zadluženost ve sledovaném období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	20,11%	-	55,27%	-
2006	25,29%	5,18%	55,21%	-0,06%
2007	34,87%	9,58%	54,85%	-0,36%

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost se vyvíjí ruku v ruce s finanční samostatností podniku. Když klesá finanční samostatnost, roste zadluženost a naopak. Výši ukazatele ovlivňují stejné faktory jako ukazatel podíl vlastního kapitálu na aktivech. Za optimální se považuje hodnota ukazatele mezi 30 a 50%. Podnik udržuje svou zadluženost kromě roku 2007 pod touto úrovní.

Obr. 3. 26 Vývoj ukazatele celkové zadluženosti ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů

V tabulce jsou uvedeny výše ukazatele zadluženosti vlastního zdroje za sledované období:

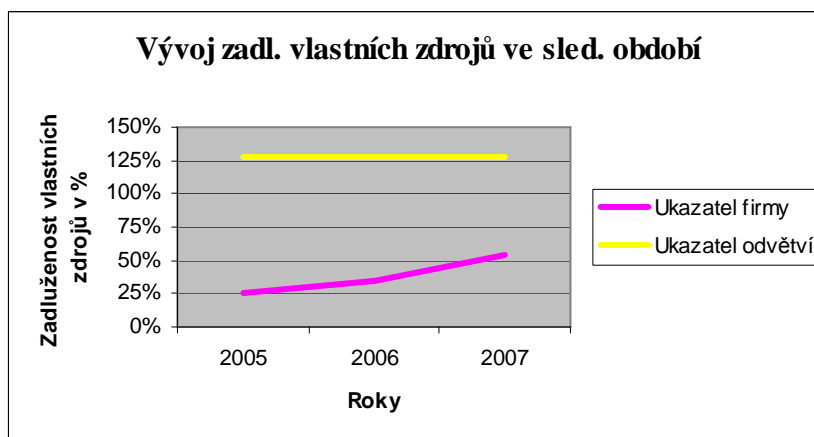
Tab. 3. 20 Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	25,19%	-	126,92%	-
2006	33,85%	8,66%	127,78%	0,86%
2007	53,54%	19,69%	127,02%	-0,76%

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučené je udržovat míru zadluženosti vlastních zdrojů do 100%. To se podniku na rozdíl od odvětví daří. Důvodem je poměr vlastního a cizího kapitálu, který se v podniku pohybuje v rozmezí 80% ku 20% v roce 2005 až 65% ku 35% v roce 2007 a podílem vlastního a cizího kapitálu v odvětví který je v rozmezí 45% na 55%.

Obr. 3. 27 Vývoj zadluženosti vlastních zdrojů ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafického vyjádření je patrný nárůst zadluženosti vlastních zdrojů v roce 2006 a v roce 2007. Důvodem jsou již zmiňované investice do dlouhodobého majetku a také zvýšený rozsah výroby.

Ukazatel úrokového krytí

Vývoj ukazatele úrokového krytí je zachycen v tabulce:

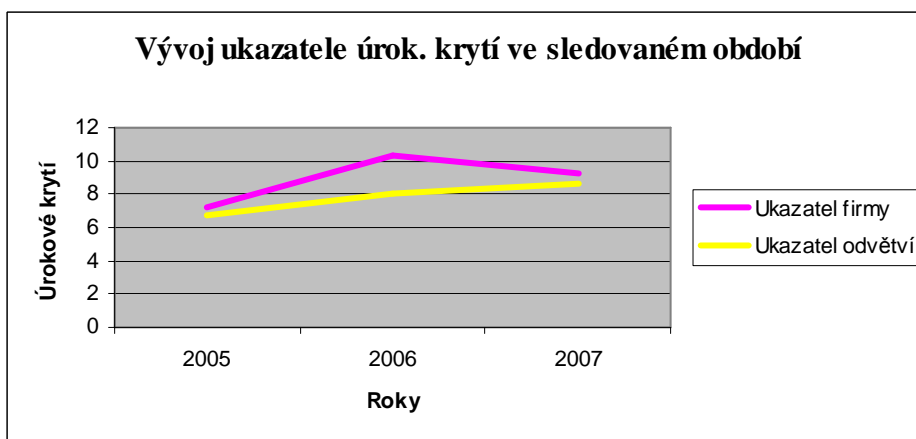
Tab. 3. 21 Ukazatel úrokového krytí ve sledovaném období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	7,25	-	6,76	-
2006	10,29	3,04	8,05	1,29
2007	9,29	-1,00	8,59	0,54

Zdroj: Vlastní zpracování

Optimální hodnota ukazatele je 8 a vyšší. Hodnoty podniku vypovídají, že podnik dokáže nákladové úroky pokrýt 7 až 10krát. Ve srovnání s odvětvím dosahuje společnost lepších výsledků, to není důsledkem vyššího zisku ale nižšího zadlužení podniku a tím nižších úroků.

Obr. 3. 28 Vývoj ukazatele úrokového krytí ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota by měla v optimálním průběhu stoupat. V roce 2007 však dochází k poklesu vlivem nárůstu zadlužení společnosti.

Ukazatel úrokového zatížení

Vývoj úrokového zatížení podniku je zachycen v následující tabulce:

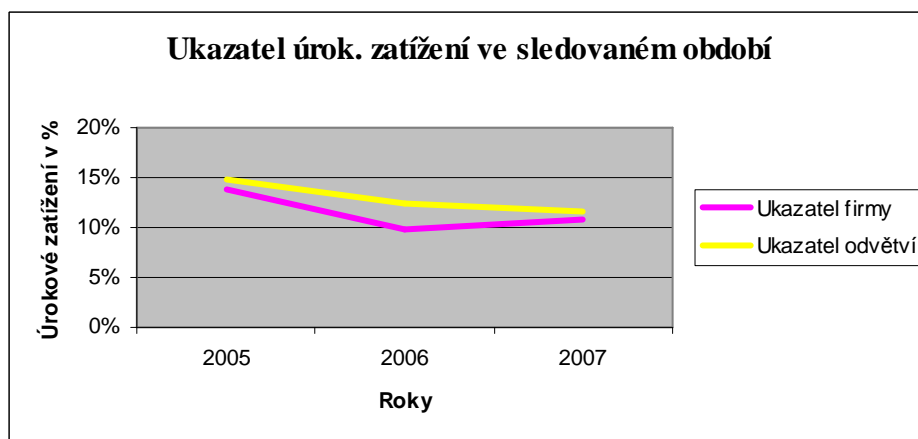
Tab. 3. 22 Ukazatel úrokového zatížení ve sledovaném období

Rok	Ukazatel podniku	Meziroční změna	Ukazatel odvětví	Meziroční změna
2005	13,79%	-	14,79%	-
2006	9,72%	-4,07%	12,43%	-2,36%
2007	10,76%	1,04%	11,64%	-0,78%

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota ukazatele by se měla pohybovat do 10%. V případě zkoumané společnosti odčerpávají úroky 13,79% zisku, v následujícím roce 9,72% v posledním zkoumaném roce 10,76%. Dalo by se říci, že hodnoty kromě roku 2005 se pohybují v rámci doporučených hodnot. Situace v odvětví je horší díky vyšší míře zadlužení.

Obr. 3. 29 Vývoj ukazatele úrokového krytí ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafického vyjádření vyplývá ve kterých letech se podnik pohybuje okolo doporučovaných 10%.

3.3.5. Shrnutí výsledků poměrové analýzy

Rentabilita

V oblasti rentability je na tom podnik špatně, zvláště v prvním a druhém zkoumaném roce. V roce 2005 se jako velmi špatné jeví i hodnoty ukazatelů rentability odvětví. V roce 2006 můžeme sledovat oživení odvětví způsobené větším zájmem o produkty, v podniku tuto tendenci pozorujeme s ročním zpožděním od roku 2007.

Ve všech letech podnik zaostává i za odvětvím. Na vině je výše dosahovaného zisku. Podnik by se měl snažit o jeho růst. Klíčem k jeho zvýšení je buď zvýšení tržeb, nebo snížení nákladů, optimálně kombinace obou variant.

Likvidita

Z vývoje likvidity obecně se dá vyvodit sestupný trend. To se však nedá označit za negativní jev, protože ve sledovaném období se ekonomická situace v odvětví vyvíjela příznivě, podniky více vyráběly, nakupovaly zásoby a dlouhodobý majetek, rostly krátkodobé závazky.

Klesající tendenci zvláště okamžité likvidity lze vysvětlit nárůstem rentability v daném roce.

Aktivita majetku

Při hodnocení aktivity majetku a závazků podniku srovnáme doby obratu zkoumaných položek:

Tab. 3. 23 Přehled dob obratu aktiv za sledované období

	2005	2006	2007
Doba obratu stálých aktiv	109	113	67
Doba obratu zásob	233	225	157
Doba obratu pohledávek	104	111	94
Doba obratu závazků	66	88	76

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že nejméně aktivní část majetku podniku jsou zásoby. Dá se předpokládat, že v této oblasti vznikají zbytečné náklady a ty snižují zisk. Podnik by se měl v této oblasti snažit o optimalizaci zásobovací činnosti.

I doba obratu pohledávek by měla být analyzována. Podnik by se měl snažit motivovat své zákazníky k dřívější úhradě pohledávek, tím by vyřešil problém s okamžitou likviditou ale i s obchodním deficitem.

Finanční stabilita

Z vypočítaných ukazatelů vyplývá, že podnik kryje zvláště v roce 2005 většinu svého majetku vlastními zdroji. Podnik je vysoce finančně samostatný, riziko věřitelů je minimální, úvěry jsou pro něj díky menšímu riziku nesplacení dostupnější.

Při analýze finanční stability v souvislosti se strukturou aktiv podniku je zřetelné, že podnik svými zdroji kryje i oběžná aktiva. V této situaci dochází k plýtvání drahým vlastním kapitálem, výhodnější pro podnik by bylo pokrývat větší část oběžných aktiv cizím kapitálem krátkodobým.

Růstem zadluženosti společnosti roste rentabilita kapitálu. Tento jev můžeme vyzorovat v situaci v roce 2007, kdy vzrostla zadluženost společnosti o 10% a rentabilita kapitálu vzrostla o 2%. Podnik může v růstu zadluženosti dále pokračovat, míře zadlužení by však po překročení 50% měla být věnována větší pozornost, aby se podnik nedostal do finančních problémů.

3.3.6. SWOT analýza

Na základě provedených analýz a zjištěných údajů o společnosti byla sestavena SWOT analýza. Byly identifikovány silné, slabé stránky, příležitosti i hrozby společnosti.

Tab. 3. 24 SWOT analýza

Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
Pozice na trhu	Hodnota rentability
Růst tržeb	Nízká hodnota pohotové likvidity
Růst zisku	Nízká aktivita majetku
Vysoká hodnota vlastních zdrojů	Špatné hospodaření se zásobami a pohledávkami
Export a spolupráce s velkými podniky	Překapitalizování a s ním související neefektivní využívání vlastních zdrojů
Příležitosti (Opportunities)	Hrozby (Threats)
Dynamika růstu odvětví	Nízká návratnost kapitálu pro investory
Optimalizace hospodaření se zásobami a pohledávkami	Problémy se splácením závazků
Velká finanční samostatnost	Ochlazování ekonomiky a pokles poptávky po produktech
Investice do nových technologií	Růst inflace a zdražování surovin
Noví potencionální zákazníci na nových trzích	Kurz koruny

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.7. Spider graf

Velmi výstižně zobrazuje poměr mezi hodnotami podniku a odvětví Spider graf. Na jednotlivých paprscích budou vyobrazeny následující ukazatelé:

Tab. 3. 25 Paprsky Spider grafu

		2005		2006		2007	
		Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik
Rentabilita vlastního kapitálu	A1	100,00%	13,47%	100,00%	6,05%	100,00%	23,98%
Rentabilita tržeb	A2	100,00%	39,55%	100,00%	16,68%	100,00%	50,50%
Rentabilita vloženého kapitálu	A3	100,00%	17,08%	100,00%	9,38%	100,00%	43,72%
Rentabilita aktiv	A4	100,00%	19,41%	100,00%	10,16%	100,00%	32,62%
Ukazatel krytí cizích zdrojů	B1	100,00%	19,84%	100,00%	26,49%	100,00%	42,15%
Okamžitá likvidita	B2	100,00%	101,04%	100,00%	13,17%	100,00%	3,18%
Pohotovná likvidita	B3	100,00%	153,32%	100,00%	121,87%	100,00%	124,35%
Běžná likvidita	B4	100,00%	255,99%	100,00%	229,19%	100,00%	210,80%
Ukazatel zadluženosti	C1	100,00%	274,88%	100,00%	218,31%	100,00%	157,31%
Ukazatel běžné zadluženosti	C2	100,00%	237,87%	100,00%	143,24%	100,00%	119,36%
Ukazatel krytí stálých aktiv	C3	100,00%	243,85%	100,00%	187,82%	100,00%	197,41%
Ukazatel úrokového krytí	C4	100,00%	107,22%	100,00%	107,22%	100,00%	107,22%
Obrat celkových aktiv	D1	100,00%	62,42%	100,00%	62,71%	100,00%	90,48%
Doba obratu závazků	D2	100,00%	191,31%	100,00%	92,43%	100,00%	132,58%
Doba obratu pohledávek	D3	100,00%	71,12%	100,00%	70,67%	100,00%	86,58%
Doba obratu zásob	D4	100,00%	2,21%	100,00%	2,41%	100,00%	3,35%

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty odvětví tvoří ve Spider grafu kružnici okolo středu ve 100%. Hodnoty podniku jsou vypočteny jako poměr hodnoty odvětví a hodnoty podniku nebo naopak. Spider grafy jsou uvedeny v příloze č. 12 až 14.

4. Návrhy a doporučení

Výsledek poměrové analýzy ukázal, že podnik je na tom dobře v oblasti finanční stability a běžné a pohotové likvidity. Hůře je na tom s aktivitou majetku, okamžitou likviditou a rentabilitou.

Podnik je finančně stabilní díky výši vlastního kapitálu. Likvidita se vyvíjí příznivě díky velikosti celkových oběžných aktiv, pohledávek a nízké hodnotě krátkodobých závazků.

Zásoby na jedné straně zvyšují běžnou likviditu, ale podnik v nich má alokováno velké množství peněžních prostředků, které mu mohou chybět v hotovosti. Dokazuje to skutečnost, že zásoby jsou nejméně se „obracejícím“ majetkem podniku. Zásobovací a obchodní útvar by se měl snažit o větší optimalizaci v této oblasti.

Optimalizace zásob musí proběhnout v celém procesu zásobování. Při řízení zásob se mohou útvary inspirovat například prvky koncepce štíhlé výroby. Situaci však stěžuje rozsah sortimentu výrobků, který podnik produkuje.

Řízení dodávek zásob podle zadávání zakázek do výroby s sebou přináší větší aktivitu zásob, menší skladové zásoby, menší náklady na skladování, ale větší pořizovací náklady, omezené množstevní slevy a větší riziko zastavení výroby a nesplnění termínu v případě zpoždění dodavatele. Klíčem je rozdělit zásoby do skupin např. pomocí analýzy ABC nebo XYZ a každé z těchto skupin nadefinovat nejlepší způsob zásobování.

Se zásobováním částečně souvisí i náklady na spotřebu materiálu. Zásobování se musí snažit nakoupit zásoby v pravý čas, v potřebné kvalitě od dodavatele, který nabízí nejpriznivější cenu. Podnik pravděpodobně nebude moci ušetřit na ceně materiálu, protože nemůže snižovat náklady na materiál na úkor kvality. Spíše by měla být snaha o nastavení co nejpresnějších výkresů konstrukčním oddělením, technologické oddělení by mělo podle těchto výkresů stanovit přesnou normu spotřeby materiálu a při výrobě by tato norma neměla být překročena.

U výpočtu okamžité likvidity se ukázalo, že podnik má nedostatek peněžních prostředků v pokladně, bance nebo v podobě vysoce likvidních cenných papírů. Peněžní prostředky jsou v podniku v podobě méně likvidního majetku – zásobách a pohledávkách. Podnik by se měl pokusit přimět své zákazníky, aby mu pohledávky zaplatili v co nejbližším možném termínu.

Co se nízké rentability týče, je problém ve výši zisku. Klíčem je zvýšení tržeb, snížení nákladů nebo kombinace obou variant. V souvislosti s vývojem ekonomického cyklu odvětví a průmyslu obecně jde pozorovat, že po velkém vzestupu v roce 2006 dochází k oslabování růstu v roce 2007 a dá se předpokládat, že hodnota růstu odvětví bude nadále zpomalovat, v roce 2008 se dá předpokládat i stagnace, v horším případě pokles.

S růstem tržeb se dá počítat v roce 2008, vývoj v dalších letech bude pravděpodobně méně příznivý. Podnik by se měl vydat cestou snižování nákladů, hlavně těch na výrobu výrobků a prodej služeb, v oblasti, ve které působí však musí zachovat podmínku stávající kvality.

5. Závěr

Cílem práce bylo vytvořit určitý obraz o finančním zdraví společnosti ARMATURY Group a. s. Tato práce byla rozdělena do dvou částí.

V první části byly vymezeny teoretické východiska. Zdrojem byly hlavně publikace autorů Grünwalda, Holečkové, Synka, Kislingerové a Dluhošové. V druhé části byla teorie z první části aplikovaná na finanční výsledky společnosti ARMATURY Group a. s. a z vypočtených výsledků vyvozeny následující závěry a navrženo řešení slabých stránek.

Z analýzy struktury majetku vyplynulo, že oběžný majetek mnohonásobně převyšují stálá aktiva. Je to způsobeno hlavně hodnotou zásob pohledávek, nikoli nízkou výší dlouhodobého majetku. V kapitálové struktuře překvapuje poměr vlastních a cizích zdrojů. Podnik je z velké části finančně samostatný a kryje okolo 70% aktiv vlastními zdroji. Důsledkem takového způsobu financování, kdy je vlastními zdroji kryta i velká část oběžných aktiv dochází k překapitalizování společnosti. Ve sledovaném období to představovalo neefektivní plýtvání vlastními zdroji, ale s nástupem celosvětové hospodářské krize představují vysoké vlastní zdroje konkurenční výhodu, protože podnik není závislý na cizím kapitálu. Má jen nízké dluhy, které nebude mít problém splatit a úvěry jsou pro něj dostupnější než pro více zadlužené firmy.

Podnik je akciová společnost, s jejími akciemi však není obchodováno na akciovém trhu. Akcionáři netlačí na vysokou návratnost vloženého kapitálu, nenechávají si vyplácet ani dividendy. Management podniku se nesnaží o maximalizaci zisku poměrně na investovaný kapitál, ale absolutně. Tím, že podnik nemaximalizuje zisk jsou i hodnoty rentability na nízké úrovni, ale mají vzestupnou tendenci.

Běžná a pohotová likvidita se vyvíjí pro podnik dobře. Problémy má v oblasti okamžité likvidity. Na vině je složení oběžného majetku – velký podíl zásob a pohledávek, nízká hodnota krátkodobého finančního majetku. V podniku je nízký podíl peněžních prostředků řešen kontokorentními rámci na bankovních účtech, díky nimž může mít několik milionů ihned k dispozici. K poměrně velké změně dochází i splacením několika pohledávek, případně prodloužením doby splacení závazků.

Aktivita majetku podniku je příliš nízká vůči tržbám, důvodem je jeho struktura – skoro 50% aktiv tvoří zásoby. Díky tomu jsou zásoby nejméně aktivní článek majetku podniku. Navíc z analýzy závazků a pohledávek vyplynulo, že pohledávky jsou méně aktivní než závazky.

Z analýzy finanční situace vyplynulo, že podnik je velmi finančně samostatný. Hlavním důvodem je již zmiňovaný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Finanční samostatnost za sledované období mírně klesá důsledkem investic a růstem objemu výroby. Společnost nemá problém hradit úroky ani závazky a pro své věřitele představuje jen malé riziko nesplacení dluhu.

Z provedených analýz vyplývá, že podnik má v některých oblastech problémy. Většinu svých slabších stránek má ale určitým způsobem pojištěných. Hlavní problém – nízkou hodnotu okamžité likvidity řeší kontokorentními rámci, překapitalizování společnosti a s ním související nízká hodnota rentability nevádí akcionářům. Společnost bych doporučila provést analýzu zásob, pohledávek a nákladů, které mohou podle mého názoru pomoci zlepšit hospodaření.

Cílem bylo vytvořit obraz jejího finančního zdraví. Cíl byl podle mého názoru splněn, z provedených analýz byly vyvozeny závěry a v návrzích a doporučeních byly doporučeny další analýzy, které více osvětlí problematiku a nastíněny postupy jak situaci zlepšit.

Seznam literatury

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
3. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KISLINGEROVÁ, Eva; HLINICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-921-3.
5. MARINIČ, Pavel. Finanční analýza a finanční pánování ve firemní praxi. 1. vyd. Praha: Oeconomica 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
6. MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: ASPI 2006. 228 s. ISBN 80-7357-319-2.
7. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada Publishing 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
8. SYNEK, Miroslav a kol.. Podniková ekonomika. 4. vyd. Praha: C. H. Beck 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
9. SYNEK, Miroslav a kol.. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada Publishing 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
10. VALACH, Josef a kol.. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86-119-21-1.

Další zdroje:

Ing. Vladimír Jech, MBA, FRM: Jak na finanční poměrovou analýzu [Online]. 2008, [cit. 2009-01-20]. Dostupný z WWW:

<http://www.finance-management.cz/065textyVypis.php?IdTxtPass=14>

Dana Kubíčková: Spider analýza jako metoda mezipodnikového srovnání [online]. 2006, [cit. 2009-04-25]. Dostupný z WWW:

http://www.fem.uniag.sk/mvd2006/zbornik/sekcia1/s1_kubickova_dana_349.pdf

www.mpo.cz

www.czso.cz

www.armaturyGroup.cz

Seznam zkratk a symbolů

B_i	velikost položky výkazu
$B_{i(t)}$	velikost položky výkazu ve sledovaném období
$B_{i(t-1)}$	velikost položky výkazu v minulém období
D	diference (rozdíl)
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROC.....	rentabilita nákladů
ROE.....	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. května 2009

Jméno a příjmení:

.....
Martina Stachová

Adresa trvalého pobytu:

Závada 153
747 19 Bohuslavice

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1: VÝVOJ SPOLEČNOSTI VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ⁷⁷

PŘÍLOHA 2: VÝVOJ ODVĚTVÍ VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ⁷⁹

PŘÍLOHA 3: AKTIVA V NETTO HODNOTĚ V TIS. KČ ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ

PŘÍLOHA 4: PASIVA V TIS. KČ VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ

PŘÍLOHA 5: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V TIS. KČ ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ

PŘÍLOHA 6: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ

PŘÍLOHA 7: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ

PŘÍLOHA 8: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ

PŘÍLOHA 9: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PROVOZNÍCH VÝNOSŮ ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ

PŘÍLOHA 10: HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PROVOZNÍCH NÁKLADŮ ZA SLEDOVANÉ OBDOBÍ

PŘÍLOHA 11: VÝVOJ AKTIV VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ

PŘÍLOHA 12: VÝVOJ PASIV VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ

PŘÍLOHA 13: VÝVOJ VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ

PŘÍLOHA 14: POMĚROVÁ ANALÝZA - VÝPOČET

PŘÍLOHA 15: SPIDER GRAF ZA ROK 2005

PŘÍLOHA 16: SPIDER GRAF ZA ROK 2006

PŘÍLOHA 17: SPIDER GRAF ZA ROK 2007

Příloha 1: Vývoj společnosti ve sledovaném období

Zdroj: Výroční zprávy ARMATURY Group a. s.

Vývoj společnosti v roce 2005

Společnost si vytýčila cíl zefektivnit manažerskou strukturu a rozvoj podniku. Z hlediska hospodaření se rok 2005 stal úspěšnější než předchozí roky. Společnost si udržela pozici lídra na českém trhu. Výroba se soustředila především na velké průmyslové armatury pro ruský trh. Společnost zvýšila produktivitu, optimalizovala skladové hospodářství, v tomto roce byla zahájena implementace nového informačního systému IFS. Byly nakoupeny nové obráběcí stroje.

Společnost získala v tomto roce lukrativní zakázky v České republice (např. RWE Transgas, Mittal Steel, Třinecké železárny, Škoda power) i v zahraničí (zakázky v Rusku a přilehlých státech, navázání spolupráce na perspektivních trzích – v Srbsku, Estonsku a Bělorusku).

Průměrný počet zaměstnanců ve společnosti byl 222 zaměstnanců.

Společnost zvládla obhájit normy EN ISO 9001:2000 v kontrolním auditu, získala nový certifikát Amerického petrolejářského institutu na kulové kohouty API 6D a také certifikáty pro vývoz do Ruska, Běloruska a evropské značky shody pro své nové výrobky.

Vývoj společnosti v roce 2006

Společnosti se podařilo zachytit příznivý vývoj na trhu včas. V tomto roce dosahuje plného využití výrobních kapacit. EBIT se zlepšil i přes to, že nebylo dosaženo očekávaných tržeb. Podnik snížil své náklady díky vyjednání lepších cenových podmínek vstupních surovin se stávajícími dodavateli a navázání spolupráce s novými dodavateli.

Akvizicí byla do společnosti začleněna společnost Ú.P.A. Ústřední prodej armatur a. s., díky tomu získala společnost nové zákaznické portfolio. V lednu byl spuštěn nový software

IFS, díky tomu došlo k zefektivnění řízení společnosti, především kapacitního vytížení výroby. Bylo investováno do rozšíření strojního parku společnosti.

Společnosti se i v tomto roce podařilo získat lukrativní zakázky doma i v zahraničí. Došlo k posílení pozice společnosti na trzích západní i východní Evropy, expanze na rumunský trh, zakázky do Turecka a Norska. Díky nárůstu zahraničního obchodu společnost získala 3. místo v soutěži Hospodářské komory ČR „Exportér roku“ v kategorii „Střední exportéři 2006 – nárůst exportu 2004 – 2005“.

Počet zaměstnanců vstoupil na 288.

Společnost prošla recertifikačním auditem, který potvrdil platnost certifikačního systému jakosti podle standardů EN ISO 9001:2000. Byla potvrzena i platnost certifikátu pro ruské trhy, získán certifikát pro Bulharsko a vydány vývozní certifikáty a značka shody na další výrobky.

Vývoj společnosti v roce 2007

Tento rok došlo k navýšení tržeb o více než 80% a poprvé tržby překročily 1 miliardu Kč. Podnik investuje do rozvoje vlastní výroby nakupuje nové výrobní stroje a staví novou výrobní halu.

Ve vývoji zakázek došlo k navýšení objemu prodeje v Turecku, Norsku, Rumunsku, Rakousku a Německu. Společnost navázala spolupráci s nadnárodní společností Paul Wurth, která dodává technologické celky do oceláren po celém světě.

Na konci roku vykazovala společnost 411 zaměstnanců.

Proběhla implementace environ-mentálního systému podle normy EN ISO 14001:2004, kontrolní audit na ISO 9001:2000, prověřování certifikátu v oblasti svařování, recertifikace pro Bělorusko a certifikace nových výrobků pro Rusko.

Příloha 2: Vývoj odvětví ve sledovaném období

Zdroj: Zprávy Ministerstva průmyslu a obchodu ČR a Českého statistického úřadu

Podnik se zařazuje největší měrou do OKEČ 29 – Výroba a opravy strojů a zařízení, konkrétně 29.130. Vývoj tohoto odvětví průmyslu v období 2005 až 2007 je popsán v následujícím textu.

Od roku 2000 dochází v České republice k oživení průmyslu. Projevuje se to zvýšením tempa růstu, vzestupem počtu zakázek, exportovaných produktů.

Vývoj odvětví v roce 2005

Tempo růstu průmyslu za sledovaný rok bylo 5,7%, růst byl pomalejší než v roce 2004, kdy dosáhl hodnoty růstu 9,5%. Zvýšil se exportní výkon průmyslu, zakázky plynule kryjí průmyslovou výrobu. Celková stabilita zaměstnanosti v průmyslu je doprovázena uměřeným růstem mezd. Dochází k výraznému růstu produktivity práce, zejména na nových výrobních kapacitách.

Vývoj v sektoru 29 se dá v porovnání s výsledky odvětví průmyslu označit za nadprůměrný. Index průmyslové produkce se zvýšil oproti roku 2004 o 13,3%, tržby vzrostly o 14,1%, vývoz o 17,9%, produktivita o 13,4%, což je rychlejší tempo než je růst nominální mzdy (v průmyslu asi o 4,6%). Jednotkové mzdové náklady se snížily o 3,3%. Tento sektor vykazuje největší růst nových zakázek – 19,6% domácích a 25,9% zakázek ze zahraničí.

Vývoj odvětví v roce 2006

Průmysl si udržuje vysokou dynamiku růstu – 9,7%. Roste zaměstnanost, mzdy v souladu s růstem produktivity práce. Roste výroba a je patrné pokračující oživení odvětví. Je patrná vysoká zahraniční poptávka.

Tržby se v sektoru výroby a opravy strojů a zařízení zvýšily o 18,1%. Jedno z odvětví, kde byl realizován největší objem tržeb z přímého vývozu. Roste produktivita práce o 15,2%,

jednotkové mzdové náklady klesají o 2,9%. Roste i počet nových zakázek domácích i zahraničních a to o 32,7% resp. 29,6%.

Vývoj odvětví v roce 2007

Růstová fáze průmyslu dosáhla svého vrcholu v roce 2006. V průběhu roku 2007 se začínají objevovat první známky „přehřívání ekonomiky“, kdy průmyslová produkce zmírnila své meziroční tempo na 8,2%.

Sektor výroby a oprav strojů a zařízení ještě pokračuje ve svém růstu. Index průmyslové produkce vzrůstá o 17,5%, tržby stoupají o 17,3%. Příčinou je růst nových zakázek o 18,2% a zahraničních zakázek o 23,4%. Zvyšuje se i produktivita práce o 6,6%, mzdy jsou ale navýšeny o 7,4%.

Příloha 3: Aktiva v netto hodnotě v tis. Kč za sledované období

Zdroj: Výroční zprávy ARMATURY Group a. s.

	2005	2006	2007
Aktiva celkem	977 149	1 049 569	1 240 028
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
Dlouhodobý majetek	228 257	253 155	253 024
Dlouhodobý nehmotný majetek	10 161	7 686	4 560
Zřizovací výdaje	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
Software	1 863	7 686	4 560
Ocenitelná práva	0	0	0
Goodwill	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý majetek	8 298	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	218 096	223 316	246 687
Pozemky	5 632	5 626	5 626
Budovy	158 132	152 045	166 697
Stavby	54 133	64 835	71 307
Samostatné movité věci	0	0	0
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	199	290	2 222
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	520	835
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	22 153	1 777
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	22 153	1 777
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Oběžná aktiva	745 364	793 558	983 003
Zásoby	485 181	504 367	594 605
Materiál	317 290	259 917	205 745
Nedokončená výroba a polotovary	0	51 761	118 817
Výrobky	45 706	46 019	73 686
Zvířata	0	0	0
Zboží	122 185	108 713	172 071
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	37 957	24 232
Dlouhodobé pohledávky	0	32 560	32 560
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
Pohledávky za společníky a členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0
Jiné pohledávky	0	32 560	32 560
Odložená daňová pohledávka	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	216 864	249 697	353 813
Pohledávky z obchodních vztahů	206 148	245 045	328 741
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
Pohledávky za společníky a členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	0	9 194
Krátkodobé poskytnuté zálohy	9 191	1 052	1 290
Dohadné účty aktivní	0	0	12 088
Jiné pohledávky	1 525	3 600	2 500
Krátkodobý finanční majetek	43 319	6 934	2 025
Peníze	897	925	749
účty v bankách	39 422	3 009	1 276
Krátkodobé cenné papíry a podíly	3 000	3 000	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
Časové rozlišení	3 528	2 856	4 001
Náklady příštích období	3 309	2 756	3 909
Komplexní náklady příštích období	0	0	0
Příjmy příštích období	219	100	92

Příloha 4: Pasiva v tis. Kč ve sledovaném období

Zdroj: Výroční zprávy ARMATURY Group a. s.

	2005	2006	2007
Pasiva celkem	977 149	1 049 569	1 240 028
Vlastní kapitál	780 107	784 133	807 569
Základní kapitál	468 640	501 200	501 200
Základní kapitál	501 200	501 200	501 200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	-32 560	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0
Kapitálové fondy	0	-33 657	-1 567
Emisní ážio	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	-33 657	-1 567
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	310 193	310 193	243 067
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	310 193	310 193	243 067
Statutární a ostatní fondy	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-5 083	1 274	41 305
Nerozdělený zisk minulých let	29 825	36 908	41 305
Neuhrazená ztráta minulých let	-34 908	-34 908	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	6 357	5 123	23 564
Cizí zdroje	196 483	265 436	432 374
Rezervy	0	0	31 385
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	31 385
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0
Dlouhodobé závazky	17 851	62 952	47 711
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0
Jiné závazky	0	43 050	31 650
Odložený daňový závazek	17 851	19 902	16 061
Krátkodobé závazky	138 632	196 792	287 786
Závazky z obchodních vztahů	112 443	152 488	223 694
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	15 104	17 288	28 034
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 437	3 122	4 933
Stát - daňové závazky a dotace	3 562	3 527	11 788
Krátkodobé přijaté zálohy	285	16 006	11 684
Vydané dluhopisy	0	0	0
Dohadné účty pasivní	2 449	667	1 157
Jiné závazky	2 352	3 754	6 416
Bankovní úvěry a výpomoci	40 000	5 692	65 492
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	40 000	442	65 252
Krátkodobé finanční výpomoci	0	5 250	240
Časové rozlišení	559	0	85
Výdaje příštích období	559	0	85
Výnosy příštích období	0	0	0

Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč za sledované období

Zdroj: Výroční zprávy ARMATURY Group a. s.

	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	376 787	484 229	888 469
Náklady vynaložené na prodané zboží	311 724	378 273	627 245
Obchodní marže	65 063	105 956	261 224
Výkony	826 953	504 111	888 377
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	384 265	334 096	491 561
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-9 907	6 690	102 126
Aktivace	452 595	163 325	294 690
Výkonová spotřeba	772 357	484 915	880 477
Spotřeba materiálu a energie	654 658	363 171	727 835
Služby	117 699	121 744	152 642
Přidaná hodnota	119 659	125 152	269 124
Osobní náklady	88 828	102 920	174 140
Mzdové náklady	63 802	73 843	125 478
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení	22 275	25 776	43 797
Sociální náklady	2 751	3 301	4 865
Daně a poplatky	838	449	413
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	26 243	27 948	30 548
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	63 396	82 764	132 425
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 465	2 392	1 104
Tržby z prodeje materiálu	59 931	80 372	131 321
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	48 304	63 673	107 638
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 320	1 031	318
Prodaný materiál	46 984	62 642	107 320
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	2 770	111	46 246
Ostatní provozní výnosy	36 160	29 683	42 238
Ostatní provozní náklady	43 274	34 490	46 869
Převod provozních výnosů	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	8 958	8 008	37 933
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	32 560	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	32 560	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	276	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0
Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů	0	0	0
Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti na finanční náklady	-34	-821	3 000
Výnosové úroky	174	255	155
Nákladové úroky	1 420	772	3 616
Ostatní finanční výnosy	5 430	23 115	69 469
Ostatní finanční náklady	5 116	23 517	70 948
Převod finančních výnosů	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-622	-98	-7 940
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 520	2 051	6 429
splatná	53	0	10 270
odložená	2 467	2 051	-3 841
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 816	5 859	23 564
Mimořádné výnosy	543	0	0
Mimořádné náklady	2	736	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
splatná	0	0	0
odložená	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	541	-736	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	6 357	5 123	23 564
Výsledek hospodaření před zdaněním	8 877	7 174	29 993

Příloha 6: Horizontální a vertikální analýza aktiv za sledované období

Zdroj: Vlastní zpracování

	2005	2006	2007
aktiva celkem	977 149	1 049 569	1 240 028
pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
dlouhodobý majetek	228 257	253 155	253 024
Dlouhodobý nehmotný majetek	10 161	7 686	4 560
Dlouhodobý hmotný majetek	218 096	223 316	246 687
Dlouhodobý finanční majetek	0	22 153	1 777
Oběžná aktiva	745 364	793 558	983 003
Zásoby	485 181	504 367	594 605
Dlouhodobé pohledávky	0	32 560	32 560
Krátkodobé pohledávky	216 864	249 697	353 813
Krátkodobý finanční majetek	43 319	6 934	2 025
Časové rozlišení	3 528	2 856	4 001

	2005	2006	2007
aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%
pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%
dlouhodobý majetek	23,36%	24,12%	20,40%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,04%	0,73%	0,37%
Dlouhodobý hmotný majetek	22,32%	21,28%	19,89%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	2,11%	0,14%
Oběžná aktiva	76,28%	75,61%	79,27%
Zásoby	49,65%	48,05%	47,95%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	3,10%	2,63%
Krátkodobé pohledávky	22,19%	23,79%	28,53%
Krátkodobý finanční majetek	4,43%	0,66%	0,16%
Časové rozlišení	0,36%	0,27%	0,32%

	2006 - 2005		2007 - 2006	
	relativní vyjádření	absolutní vyjádření	relativní vyjádření	absolutní vyjádření
aktiva celkem	7,41%	72420	18,15%	190 459
pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0	0,00%	0
dlouhodobý majetek	10,91%	24898	-0,05%	-131
Dlouhodobý nehmotný majetek	-24,36%	-2475	-40,67%	-3 126
Dlouhodobý hmotný majetek	2,39%	5220	10,47%	23 371
Dlouhodobý finanční majetek	-	22153	-91,98%	-20 376
Oběžná aktiva	6,47%	48194	23,87%	189 445
Zásoby	3,95%	19186	17,89%	90 238
Dlouhodobé pohledávky	-	32560	0,00%	0
Krátkodobé pohledávky	15,14%	32833	41,70%	104 116
Krátkodobý finanční majetek	-83,99%	-36385	-70,80%	-4 909
Časové rozlišení	-19,05%	-672	40,09%	1 145

Příloha 7: Horizontální a vertikální analýza pasiv ve sledovaném období

Zdroj: Vlastní zpracování

	2005	2006	2007
Pasiva celkem	977 149	1 049 569	1 240 028
Vlastní kapitál	780 107	784 133	807 569
Základní kapitál	468 640	501 200	501 200
Kapitálové fondy	0	-33 657	-1 567
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	310 193	310 193	243 067
Výsledek hospodaření minulých let	-5 083	1 274	41 305
Výsledek hospodaření běžného účetního období	6 357	5 123	23 564
Cizí zdroje	196 483	265 436	432 374
Rezervy	0	0	31 385
Dlouhodobé závazky	17 851	62 952	47 711
Krátkodobé závazky	138 632	196 792	287 786
Bankovní úvěry a výpomoci	40 000	5 692	65 492
Časové rozlišení	559	0	85

	2005	2006	2007
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	79,84%	74,71%	65,13%
Základní kapitál	47,96%	47,75%	40,42%
Kapitálové fondy	0,00%	-3,21%	-0,13%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	31,74%	29,55%	19,60%
Výsledek hospodaření minulých let	-0,52%	0,12%	3,33%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,65%	0,49%	1,90%
Cizí zdroje	20,11%	25,29%	34,87%
Rezervy	0,00%	0,00%	2,53%
Dlouhodobé závazky	1,83%	6,00%	3,85%
Krátkodobé závazky	14,19%	18,75%	23,21%
Bankovní úvěry a výpomoci	4,09%	0,54%	5,28%
Časové rozlišení	0,06%	0,00%	0,01%

	2006 - 2005		2007 - 2006	
	relativní vyjádření	absolutní vyjádření	relativní vyjádření	absolutní vyjádření
Pasiva celkem	7,41%	72420	18,15%	190 459
Vlastní kapitál	0,52%	4026	2,99%	23 436
Základní kapitál	6,95%	32560	0,00%	0
Kapitálové fondy	-	-33657	-95,34%	32 090
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0	-21,64%	-67 126
Výsledek hospodaření minulých let	-125,06%	6357	3142,15%	40 031
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-19,41%	-1234	359,96%	18 441
Cizí zdroje	35,09%	68953	62,89%	166 938
Rezervy	-	0	-	31 385
Dlouhodobé závazky	252,65%	45101	-24,21%	-15 241
Krátkodobé závazky	41,95%	58160	46,24%	90 994
Bankovní úvěry a výpomoci	-85,77%	-34308	1050,60%	59 800
Časové rozlišení	-100,00%	-559	-	85

Příloha 8: Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za sledované období

Zdroj: Vlastní zpracování

	2005	2006	2007
Obchodní marže	65 063	105 956	261 224
Přidaná hodnota	119 659	125 152	269 124
Provozní výsledek hospodaření	8 958	8 008	37 933
Finanční výsledek hospodaření	-622	-98	-7 940
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 816	5 859	23 564
Mimořádný výsledek hospodaření	541	-736	0
Výsledek hospodaření za účetní období	6 357	5 123	23 564
Výsledek hospodaření před zdaněním	8 877	7 174	29 993

	2005	2006	2007
Obchodní marže	732,94%	1476,94%	870,95%
Přidaná hodnota	1347,97%	1744,52%	897,29%
Provozní výsledek hospodaření	100,91%	111,63%	126,47%
Finanční výsledek hospodaření	-7,01%	-1,37%	-26,47%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	65,52%	81,67%	78,56%
Mimořádný výsledek hospodaření	6,09%	-10,26%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	71,61%	71,41%	78,56%
Výsledek hospodaření před zdaněním	100,00%	100,00%	100,00%

	2006 - 2005		2007 - 2006	
	relativní vyjádření	absolutní vyjádření	relativní vyjádření	absolutní vyjádření
Obchodní marže	62,85%	40 893	146,54%	155 268
Přidaná hodnota	4,59%	5 493	115,04%	143 972
Provozní výsledek hospodaření	-10,61%	-950	373,69%	29 925
Finanční výsledek hospodaření	-84,24%	524	8002,04%	-7 842
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,74%	43	302,18%	17 705
Mimořádný výsledek hospodaření	-236,04%	-1 277	-100,00%	736
Výsledek hospodaření za účetní období	-19,41%	-1 234	359,96%	18 441
Výsledek hospodaření před zdaněním	-19,18%	-1 703	318,08%	22 819

Příloha 9: Horizontální a vertikální analýza provozních výnosů za sledované období

Zdroj: Vlastní zpracování

	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	376 787	484 229	888 469
Výkony	826 953	504 111	888 377
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	384 265	334 096	491 561
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-9 907	6 690	102 126
Aktivace	452 595	163 325	294 690
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	63 396	82 764	132 425
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 465	2 392	1 104
Tržby z prodeje materiálu	59 931	80 372	131 321
Ostatní provozní výnosy	36 160	29 683	42 238
Převod provozních výnosů	0	0	0
Provozní výnosy celkem	2 193 645	1 687 662	2 972 311

	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	17,18%	28,69%	29,89%
Výkony	37,70%	29,87%	29,89%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17,52%	19,80%	16,54%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,45%	0,40%	3,44%
Aktivace	20,63%	9,68%	9,91%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2,89%	4,90%	4,46%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,16%	0,14%	0,04%
Tržby z prodeje materiálu	2,73%	4,76%	4,42%
Ostatní provozní výnosy	1,65%	1,76%	1,42%
Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%
Provozní výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%

	2006 - 2005		2007 - 2006	
	relativní vyjádření	absolutní vyjádření	relativní vyjádření	absolutní vyjádření
Tržby za prodej zboží	28,52%	107 442	83,48%	404 240
Výkony	-39,04%	-322 842	76,23%	384 266
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-13,06%	-50 169	47,13%	157 465
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-167,53%	16 597	1426,55%	95 436
Aktivace	-63,91%	-289 270	80,43%	131 365
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	30,55%	19 368	60,00%	49 661
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-30,97%	-1 073	-53,85%	-1 288
Tržby z prodeje materiálu	34,11%	20 441	63,39%	50 949
Ostatní provozní výnosy	-17,91%	-6 477	42,30%	12 555
Převod provozních výnosů	-	0	-	0
Provozní výnosy celkem	-23,07%	-505 983	76,12%	1 284 649

Příloha 10: Horizontální a vertikální analýza provozních nákladů za sledované období

Zdroj: Vlastní zpracování

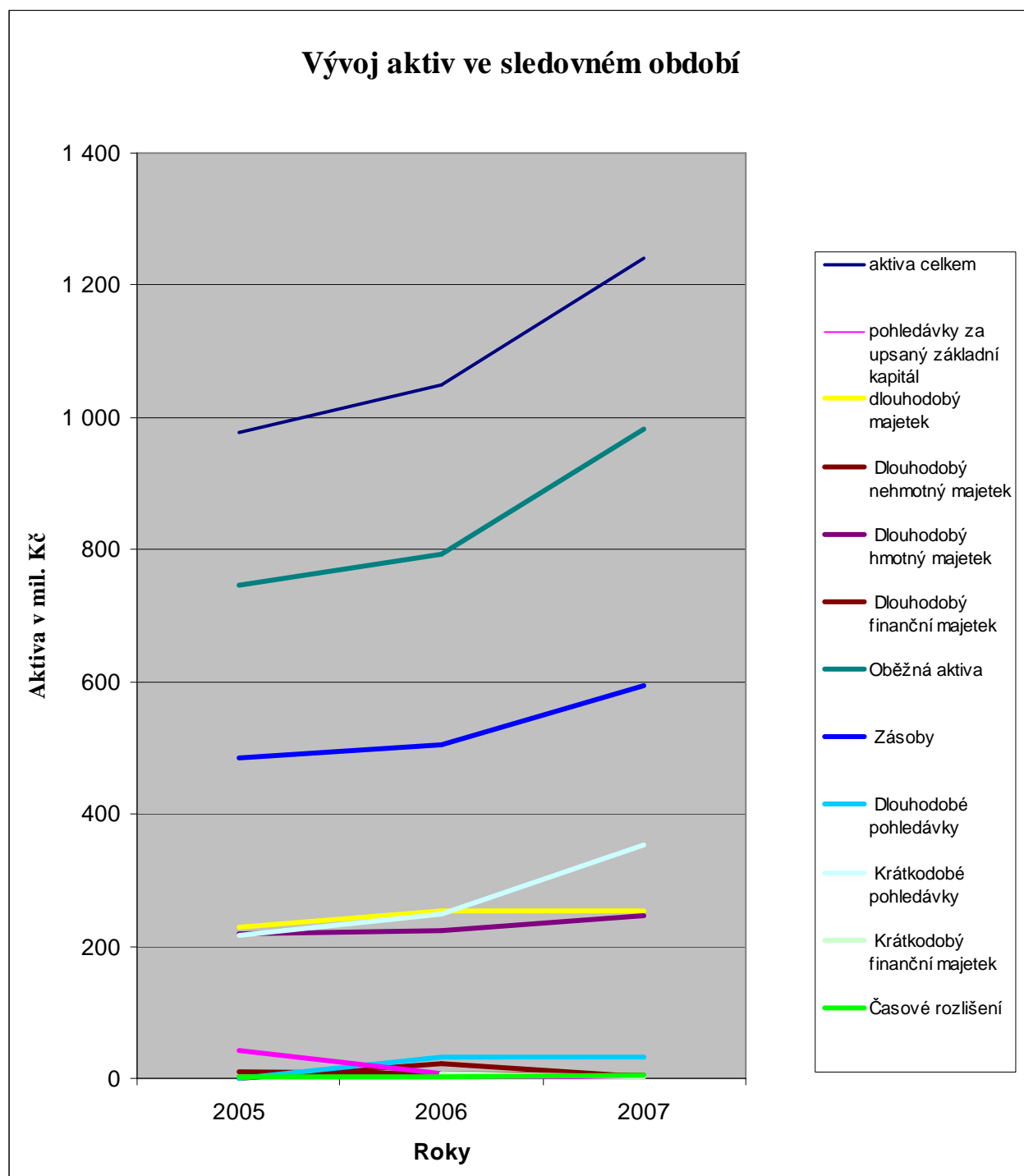
	2005	2006	2007
Náklady vynaložené na prodané zboží	311 724	378 273	627 245
Výkonová spotřeba	772 357	484 915	880 477
Spotřeba materiálu a energie	654 658	363 171	727 835
Služby	117 699	121 744	152 642
Osobní náklady	88 828	102 920	174 140
Mzdové náklady	63 802	73 843	125 478
Odměny členům orgánů spolčenosti a družstva	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení	22 275	25 776	43 797
Sociální náklady	2 751	3 301	4 865
Daně a poplatky	838	449	413
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	26 243	27 948	30 548
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	48 304	63 673	107 638
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 320	1 031	318
Prodaný materiál	46 984	62 642	107 320
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	2 770	111	46 246
Ostatní provozní náklady	43 274	34 490	46 869
Převod provozních nákladů	0	0	0
Provozní náklady celkem	2 203 827	1 744 287	3 075 831

	2005	2006	2007
Náklady vynaložené na prodané zboží	14,14%	21,69%	20,39%
Výkonová spotřeba	35,05%	27,80%	28,63%
Spotřeba materiálu a energie	29,71%	20,82%	23,66%
Služby	5,34%	6,98%	4,96%
Osobní náklady	4,03%	5,90%	5,66%
Mzdové náklady	2,90%	4,23%	4,08%
Odměny členům orgánů spolčenosti a družstva	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení	1,01%	1,48%	1,42%
Sociální náklady	0,12%	0,19%	0,16%
Daně a poplatky	0,04%	0,03%	0,01%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,19%	1,60%	0,99%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2,19%	3,65%	3,50%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,06%	0,06%	0,01%
Prodaný materiál	2,13%	3,59%	3,49%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,13%	0,01%	1,50%
Ostatní provozní náklady	1,96%	1,98%	1,52%
Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%
Provozní náklady celkem	100,00%	100,00%	100,00%

	2006 - 2005		2007 - 2006	
	relativní vyjádření	absolutní vyjádření	relativní vyjádření	absolutní vyjádření
Náklady vynaložené na prodané zboží	21,35%	66 549	65,82%	248 972
Výkonová spotřeba	-37,22%	-287 442	81,57%	395 562
Spotřeba materiálu a energie	-44,53%	-291 487	100,41%	364 664
Služby	3,44%	4 045	25,38%	30 898
Osobní náklady	15,86%	14 092	69,20%	71 220
Mzdové náklady	15,74%	10 041	69,93%	51 635
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-	0	-	0
Náklady na sociální zabezpečení	15,72%	3 501	69,91%	18 021
Sociální náklady	19,99%	550	47,38%	1 564
Daně a poplatky	-46,42%	-389	-8,02%	-36
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,50%	1 705	9,30%	2 600
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	31,82%	15 369	69,05%	43 965
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-21,89%	-289	-69,16%	-713
Prodáváný materiál	33,33%	15 658	71,32%	44 678
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-95,99%	-2 659	41563,06%	46 135
Ostatní provozní náklady	-20,30%	-8 784	35,89%	12 379
Převod provozních nákladů	-	0	-	0
Provozní náklady celkem	-20,85%	-459 540	76,34%	1 331 544

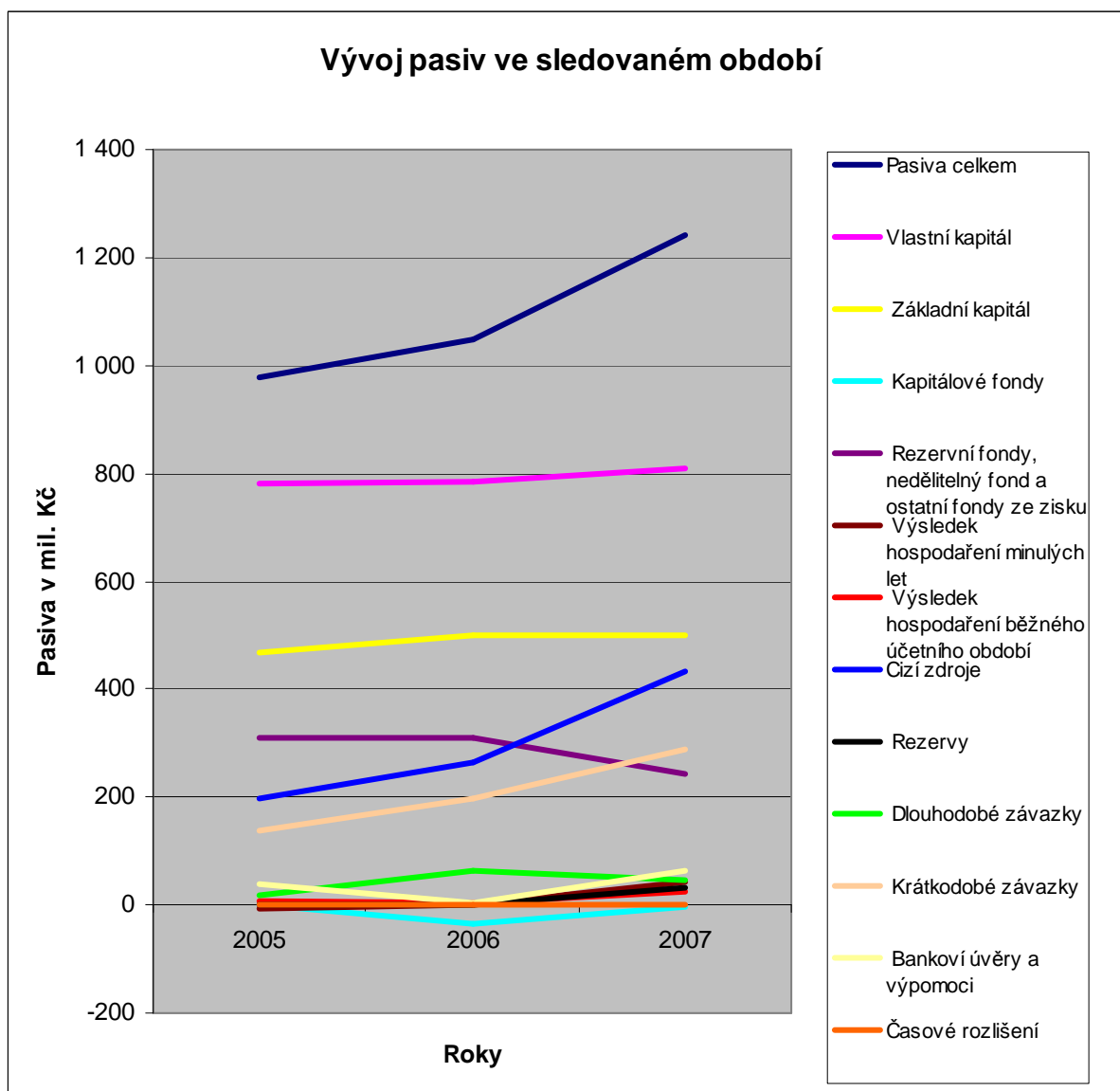
Příloha 11: Vývoj aktiv ve sledovaném období

Zdroj: Vlastní zpracování



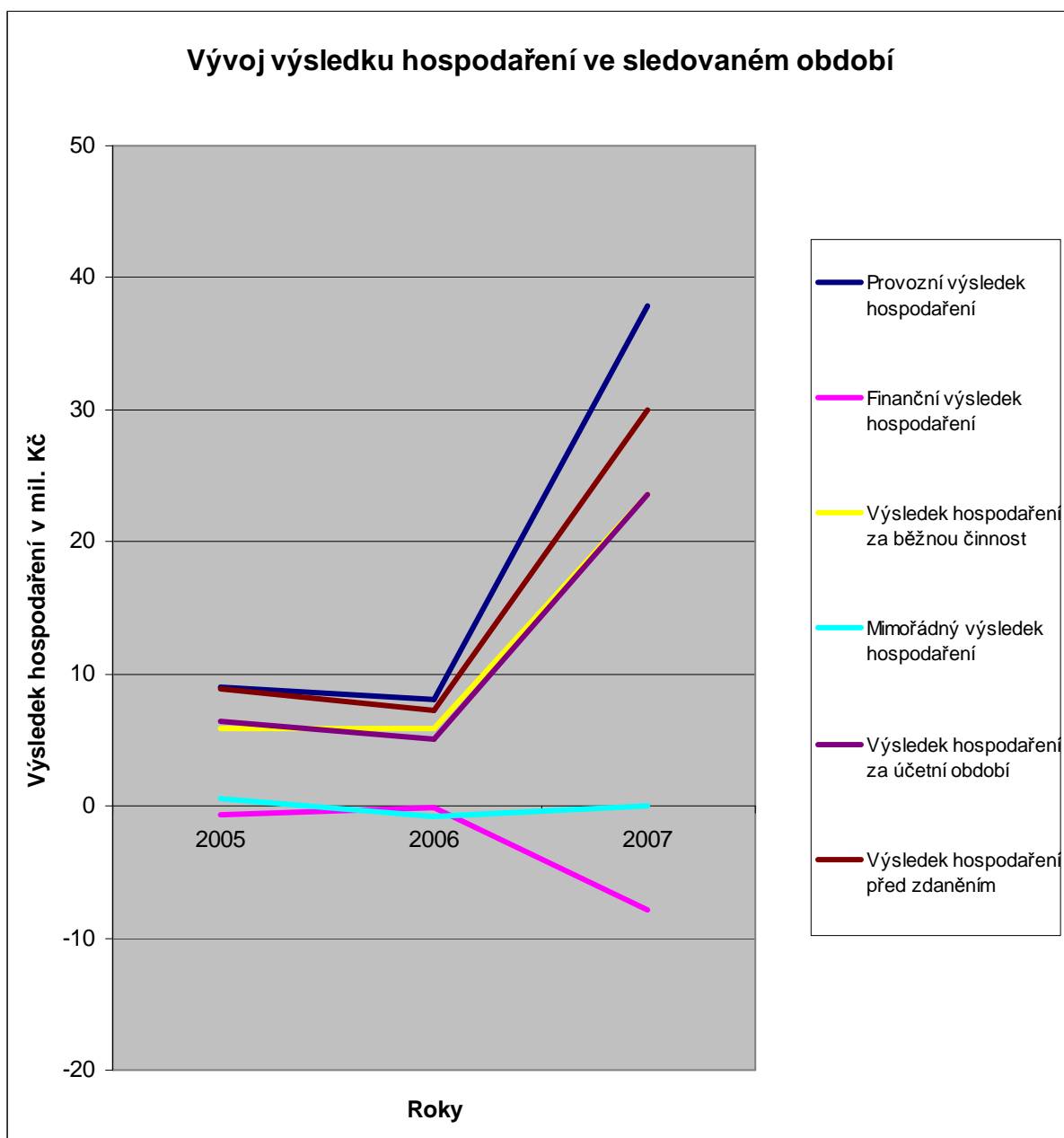
Příloha 12: Vývoj pasiv ve sledovaném období

Zdroj: Vlastní zpracování



Příloha 13: Vývoj výsledků hospodaření ve sledovaném období

Zdroj: Vlastní zpracování



Příloha 14: Poměrová analýza - výpočet

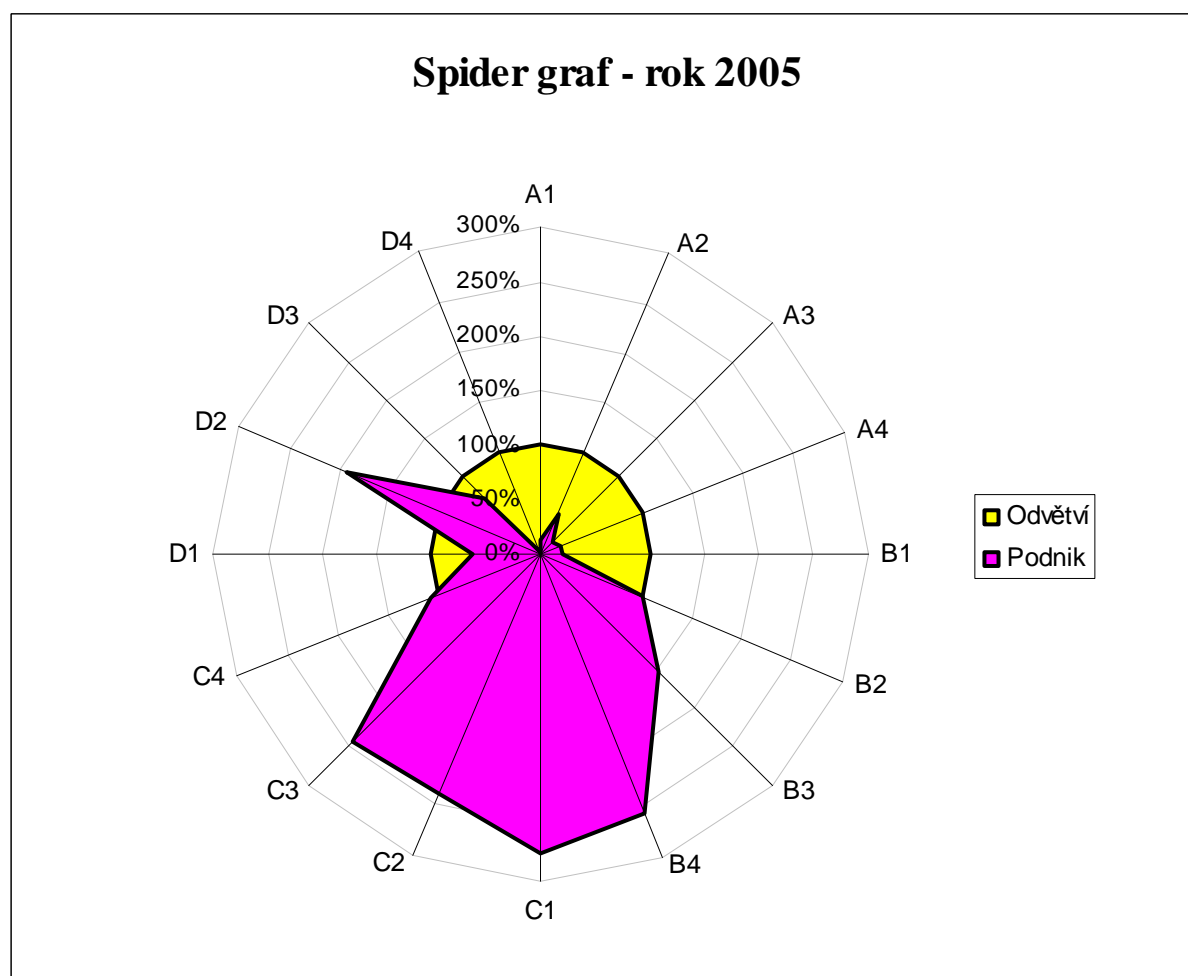
Zdroj: Vlastní zpracování

	Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007
Rentabilita	Rentabilita celkového kapitálu	(2.6)	$= \frac{8877 + 1420}{977149} = 1,05\%$	$= \frac{7174 + 792}{1049569} = 0,76\%$	$= \frac{29993 + 3616}{1240028} = 2,71\%$
	Rentabilita vlastního kapitálu	(2.7)	$= \frac{6357}{780107} = 0,82\%$	$= \frac{5123}{784133} = 0,65\%$	$= \frac{23564}{807569} = 2,92\%$
	Rentabilita tržeb	(2.8)	$= \frac{6357}{761052} = 0,84\%$	$= \frac{5123}{818325} = 0,63\%$	$= \frac{23564}{1380030} = 1,71\%$
	Rentabilita nákladů	(2.9)	$= \frac{6357}{2210331} = 0,29\%$	$= \frac{5123}{1801051} = 0,28\%$	$= \frac{23564}{807569} = 0,75\%$
Aktiva	Doba obrátu celkových aktiv	(2.17)	$= \frac{977149}{2085,074} = 468,64 \text{ dní}$	$= \frac{1049569}{2241,968} = 468,14 \text{ dní}$	$= \frac{1240028}{3780,904} = 327,97 \text{ dní}$
	Obrátka celkových aktiv	(2.16)	$= \frac{761052}{977149} = 0,78 \text{ x}$	$= \frac{818325}{1049569} = 0,78 \text{ x}$	$= \frac{1380030}{1240028} = 1,11 \text{ x}$
	Doba obrátu stálých aktiv	(2.19)	$= \frac{228257}{2085,074} = 109,47 \text{ dní}$	$= \frac{253155}{2241,968} = 112,92 \text{ dní}$	$= \frac{253024}{3780,904} = 66,92 \text{ dní}$
	Obrátka stálých aktiv	(2.18)	$= \frac{761052}{228257} = 3,33 \text{ x}$	$= \frac{818325}{253155} = 3,23 \text{ x}$	$= \frac{1380030}{253024} = 5,45 \text{ x}$
	Doba obrátu zásob	(2.21)	$= \frac{485181}{2085,074} = 232,69 \text{ dní}$	$= \frac{504367}{2241,968} = 224,96 \text{ dní}$	$= \frac{594605}{3780,904} = 157,27 \text{ dní}$
	Obrátka zásob	(2.20)	$= \frac{761052}{485181} = 1,57 \text{ x}$	$= \frac{818325}{504367} = 1,62 \text{ x}$	$= \frac{1380030}{594605} = 2,32 \text{ x}$
	Doba obrátu pohledávek	(2.23)	$= \frac{216684}{2085,074} = 103,92 \text{ dní}$	$= \frac{249697}{2241,968} = 111,37 \text{ dní}$	$= \frac{353813}{3780,904} = 93,58 \text{ dní}$
	Obrátka pohledávek	(2.22)	$= \frac{761052}{216624} = 3,51 \text{ x}$	$= \frac{818325}{249697} = 3,28 \text{ x}$	$= \frac{1380030}{353813} = 3,90 \text{ x}$
	Doba obrátu závazků	(2.25)	$= \frac{138632}{2085,074} = 66,49 \text{ dní}$	$= \frac{196,792}{2241,968} = 87,78 \text{ dní}$	$= \frac{353813}{3780,904} = 76,12 \text{ dní}$

	Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007
	Obrátka závazků	(2.24)	$= \frac{761052}{138632} = 5,49x$	$= \frac{818325}{196792} = 4,16x$	$= \frac{1380030}{287786} = 4,80x$
Likvidita	Celková likvidita	(2.11)	$= \frac{745364}{138632 + 40000} = 4,17$	$= \frac{793558}{196792 + 442 + 5250} = 3,92$	$= \frac{983003}{287786 + 65252 + 240} = 2,78$
	Pohotovostní likvidita	(2.12)	$= \frac{745364 - 485181}{138632 + 40000} = 1,46$	$= \frac{793558 - 504367}{196792 + 442 + 5250} = 1,43$	$= \frac{983003 - 594605}{287786 + 65252 + 240} = 1,10$
	Okamžitá likvidita	(2.13)	$= \frac{18632}{138632 + 40000} = 0,24$	$= \frac{5934}{196792 + 442 + 5250} = 0,03$	$= \frac{2025}{287786 + 65252 + 240} = 0,006$
	Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.27)	$= \frac{780107}{977149} = 79,84\%$	$= \frac{784133}{1049569} = 74,71\%$	$= \frac{807569}{1240028} = 65,13\%$
Zadluženost	Ukazatel celkové zadluženosti	(2.28)	$= \frac{196483}{977149} = 20,11\%$	$= \frac{265436}{1049569} = 25,29\%$	$= \frac{432374}{1240028} = 34,87\%$
	Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů	(2.29)	$= \frac{196483}{780107} = 25,19\%$	$= \frac{265436}{784133} = 33,85\%$	$= \frac{432374}{807569} = 53,54\%$
	Ukazatel úrokového krytí	(2.30)	$= \frac{8877 + 1420}{1420} = 7,25$	$= \frac{7174 + 772}{772} = 10,29$	$= \frac{29993 + 3616}{3616} = 9,29$
	Ukazatel úrokového zatížení	(2.31)	$= \frac{1420}{8877 + 1420} = 13,79\%$	$= \frac{772}{7174 + 772} = 9,72\%$	$= \frac{3616}{29993 + 3616} = 10,76$

Příloha 15: Spider graf za rok 2005

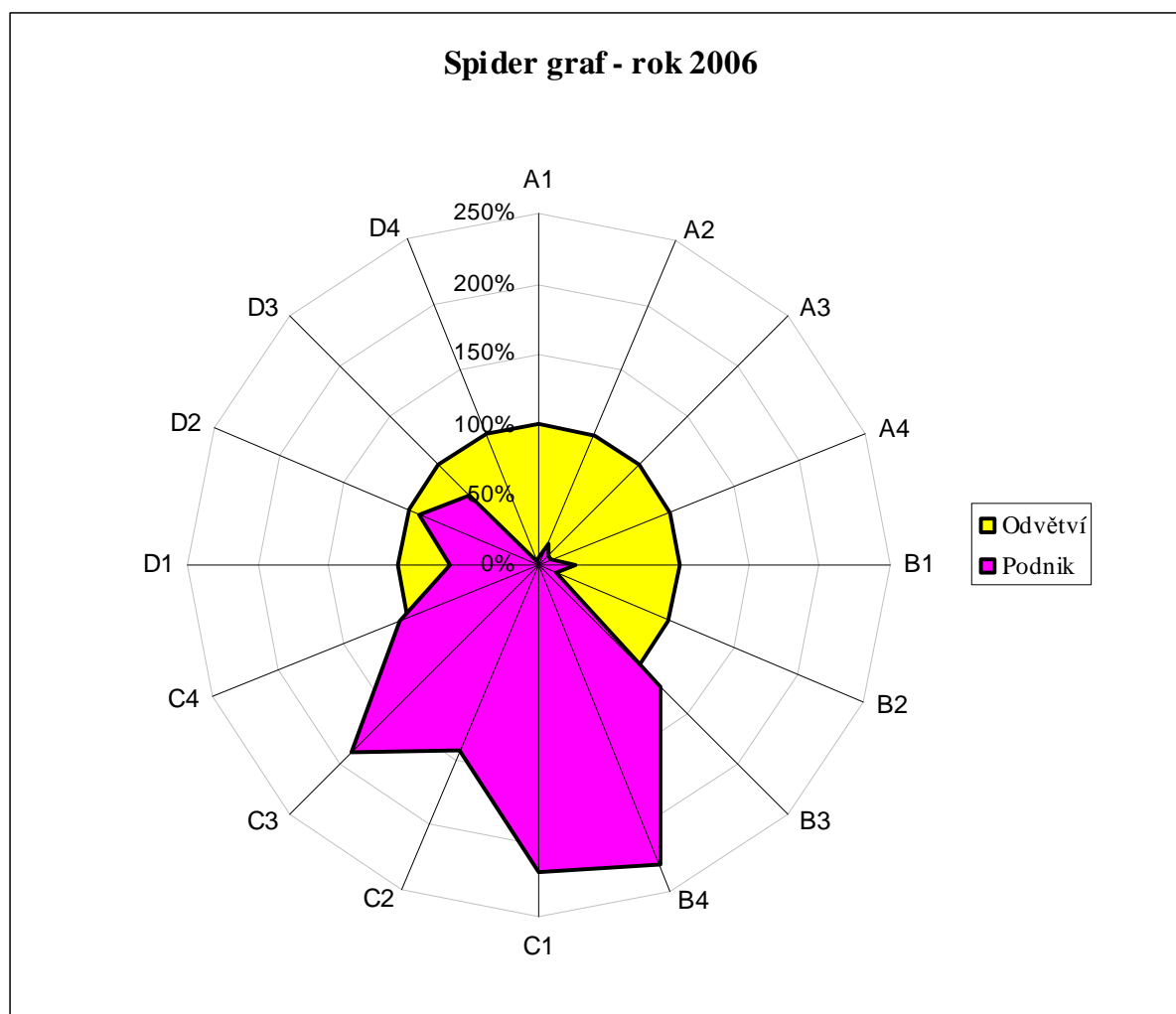
Zdroj: Vlastní zpracování



Kvadrant A - Rentabilita		Kvadrant B - Likvidita	
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	B1	Ukazatel krytí cizích zdrojů
A2	Rentabilita tržeb	B2	Peněžní likvidita
A3	Rentabilita vloženého kapitálu	B3	Pohotová likvidita
A4	Rentabilita aktiv	B4	Běžná likvidita
Kvadrant C – Struktura kapitálu		Kvadrant D - Aktivita	
C1	Ukazatel zadluženosti	D1	Obrat celkových aktiv
C2	Ukazatel běžné zadluženosti	D2	Doba obratu závazků
C3	Ukazatel krytí stálých aktiv	D3	Doba obratu pohledávek
C4	Ukazatel úrokového krytí	D4	Doba obratu zásob

Příloha 16: Spider graf za rok 2006

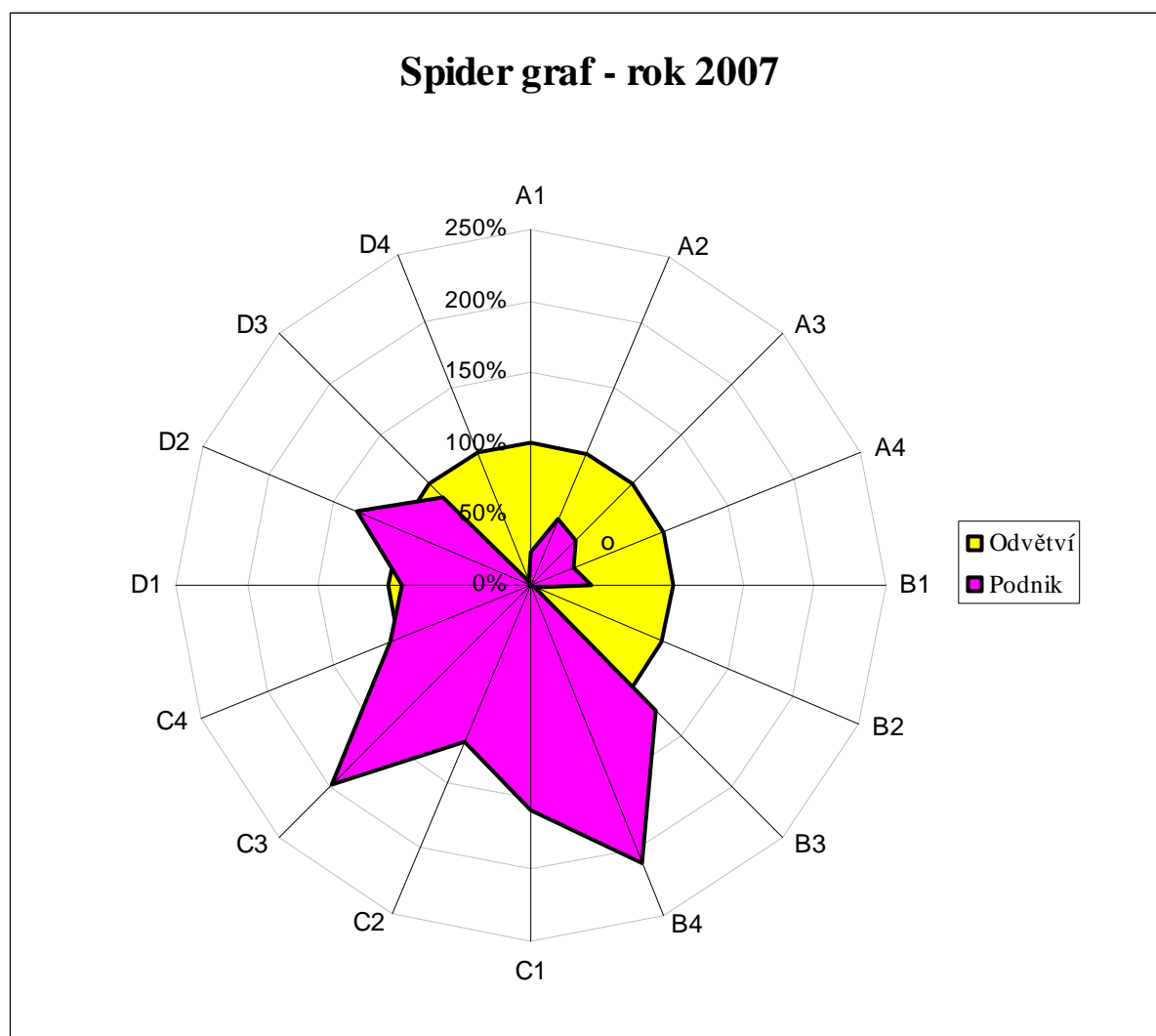
Zdroj: Vlastní zpracování



Kvadrant A - Rentabilita		Kvadrant B - Likvidita	
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	B1	Ukazatel krytí cizích zdrojů
A2	Rentabilita tržeb	B2	Peněžní likvidita
A3	Rentabilita vloženého kapitálu	B3	Pohotová likvidita
A4	Rentabilita aktiv	B4	Běžná likvidita
Kvadrant C – Struktura kapitálu		Kvadrant D - Aktivita	
C1	Ukazatel zadluženosti	D1	Obrat celkových aktiv
C2	Ukazatel běžné zadluženosti	D2	Doba obratu závazků
C3	Ukazatel krytí stálých aktiv	D3	Doba obratu pohledávek
C4	Ukazatel úrokového krytí	D4	Doba obratu zásob

Příloha 17: Spider graf za rok 2007

Zdroj: Vlastní zpracování



Kvadrant A - Rentabilita		Kvadrant B - Likvidita	
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	B1	Ukazatel krytí cizích zdrojů
A2	Rentabilita tržeb	B2	Peněžní likvidita
A3	Rentabilita vloženého kapitálu	B3	Pohotová likvidita
A4	Rentabilita aktiv	B4	Běžná likvidita
Kvadrant C – Struktura kapitálu		Kvadrant D - Aktivita	
C1	Ukazatel zadluženosti	D1	Obrat celkových aktiv
C2	Ukazatel běžné zadluženosti	D2	Doba obratu závazků
C3	Ukazatel krytí stálých aktiv	D3	Doba obratu pohledávek
C4	Ukazatel úrokového krytí	D4	Doba obratu zásob